FORWARD前瞻

中国产业咨询第一股 股票代码：839599

2020年A股IPO市场被否及主动撤回案例全景回顾

AND

2021年IPO市场前景展望

前瞻产业研究院出品

VISIT…

LANZAROTE
Caliente.com

目录

CONTENTS



A股IPO市场被否案例全景回顾



近年来审核反馈重点及2020年被否案例分析



被否原因涉及募投项目的案例全景回顾



2021年A股IPO市场被否形势前瞻展望



/01

A股IPO市场被否案例全景回顾

1.1 A股IPO发审委审核结果一览
1.2 A股IPO被否情况统计
1.3 预计募集资金规模TOP20被否案例汇总
1.4 A股IPO被否案例数量按主承销统计情况

1.1 A股IPO发审委审核结果一览

wind数据显示，从2003年以来，证监会发审委累计审核4011家次企业（包括多次报审的企业），其中**未通过企业数量累计达到525家次（本报告研究范围，不包括上会前或者过会后主动撤材料的企业）**，取消审核企业数量累计达到63家次，暂缓表决企业数量累计达到82家次，上述三类合计数量达到670家次。

2003-2021年A股IPO发审委审核结果一览（单位：家次）

年份	待表决	取消审核	通过	未通过	暂缓表决	合计
2003	/	/	1	/	/	1
2004	/	/	73	36	2	111
2005	/	/	1	1	1	3
2006	/	/	62	11	1	74
2007	/	4	117	38	3	162
2008	/	/	96	20	/	116
2009	/	1	169	28	/	198
2010	/	3	343	62	3	411
2011	/	4	264	72	/	340
2012	/	5	176	37	6	224
2014	/	2	109	10	1	122
2015	/	4	251	15	6	276
2016	/	4	247	18	5	274
2017	/	7	380	86	22	495
2018	/	13	111	59	10	193
2019	/	7	247	19	4	277
2020	/	5	605	9	15	634
2021	4	4	85	4	3	100
总计	4	63	3337	525	82	4011

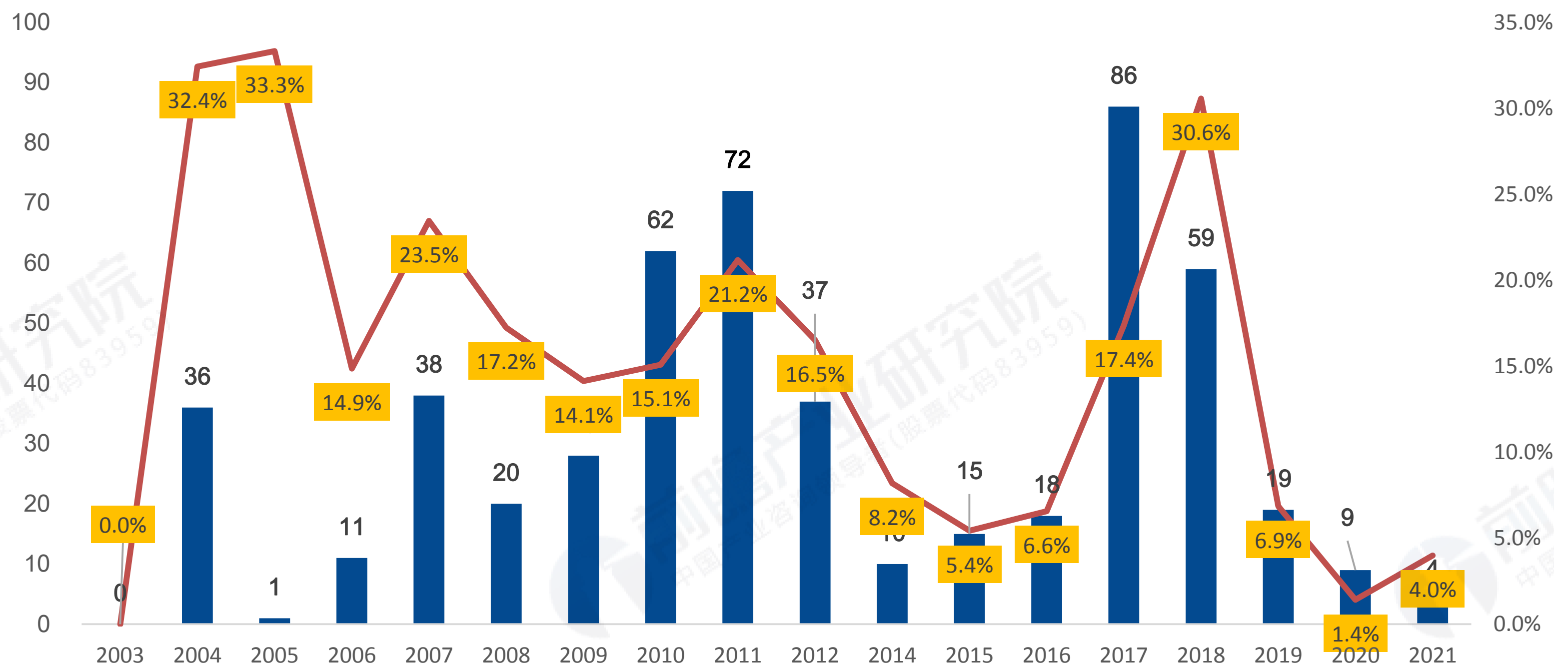
注：本报告所有数据均截至2021年3月5日。

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.2.1 被否情况统计：2019年注册制实施以来，被否率大幅走低

wind数据显示，A股一共有525家次企业（包含当年被否、后续重新报审已审核通过的案例）IPO被否。从被否数量走势来看，2004-2021年整体呈现区间波动的态势，2017年被否案例数量最多，达到86家次，2020年仅为9家次；从被否率走势来看，近年来随着注册制的实施，IPO被否率整体处于一个较低水平，2019年仅为6.9%，2020年仅为1.4%，通过率大幅提高。 2021年以来，A股已有4家企业IPO被否，分别为速达股份、九恒条码、灿星文化和运高股份。

2003-2021年A股IPO被否案例数量及被否率走势（单位：家）



注：被否率=当年未通过案例数量/当年IPO审核家数。

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.2.2 被否情况统计:主板被否率最高

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

wind数据显示，分版块来看，2019年，创业板被否案例数量为12家次，板块被否率从41.9%大幅下降至16.4%；科创板被否案例数量为3家次，板块被否率仅为2.6%；主板被否案例数量为4家次，板块被否率从25.2%大幅下降至4.5%。2020年，创业板、科创板和主板被否率分别进一步下降至0.9%、0.9%和2.6%，均创历年最低。2021年以来，创业板和主板被否率小幅度回升。

2003-2021年A股IPO被否案例按上市板块统计情况（单位：家次，%）

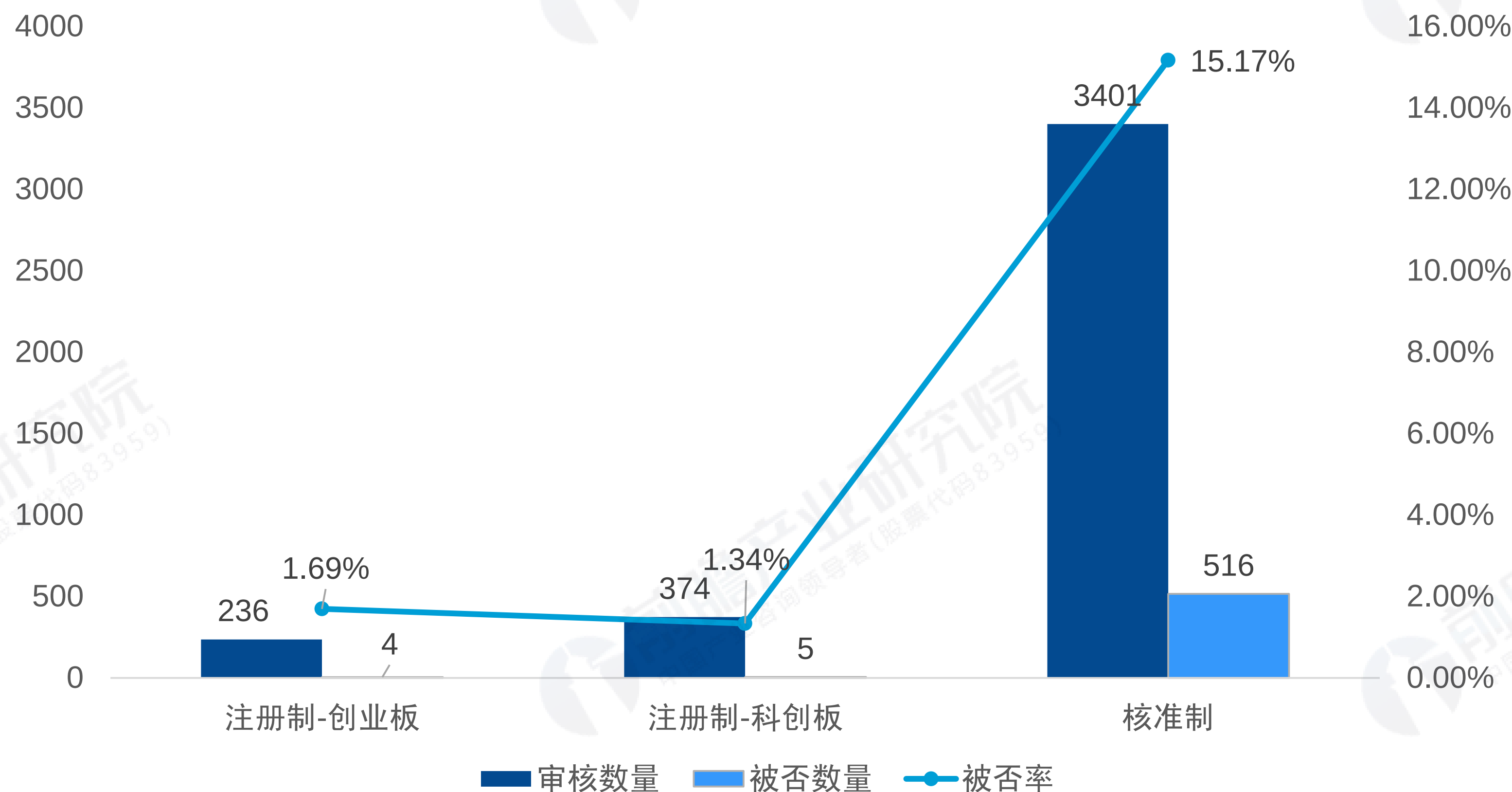
年度	创业板	被否率	科创板	被否率	主板	被否率
2003	/	/	/	/	0	0.0%
2004	2	100.0%	/	/	34	31.2%
2005	/	/	/	/	1	33.3%
2006	/	/	/	/	11	14.9%
2007	1	50.0%	/	/	37	23.1%
2008	1	100.0%	/	/	19	16.5%
2009	12	16.7%	/	/	16	12.7%
2010	23	13.7%	/	/	39	16.0%
2011	23	16.8%	/	/	49	24.1%
2012	19	16.4%	/	/	18	16.7%
2014	4	10.8%	/	/	6	7.1%
2015	5	4.5%	/	/	10	6.1%
2016	11	11.2%	/	/	7	4.0%
2017	45	25.6%	/	/	41	12.9%
2018	26	41.9%	/	/	33	25.2%
2019	12	16.4%	3	2.6%	4	4.5%
2020	2	0.9%	2	0.9%	5	2.6%
2021	2	4.3%	0	0.0%	2	8.3%

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.2.3 被否情况统计:注册制被否率远低于核准制

2020年10月，国务院提出“全面推行、分步实施证券发行注册制”，注册制的实施有力地推进了创业板的上市速度。wind数据显示，创业板实施注册制以来被否案例数量仅为4家次，审核总家数为236家次，被否率仅为1.69%；科创板实施以来审核总家数为374家次，被否案例数量仅为5家次，被否率仅为1.34%；而核准制的审核总家数累计达到3401家，被否案例数量达到516家，被否率高达15.17%。

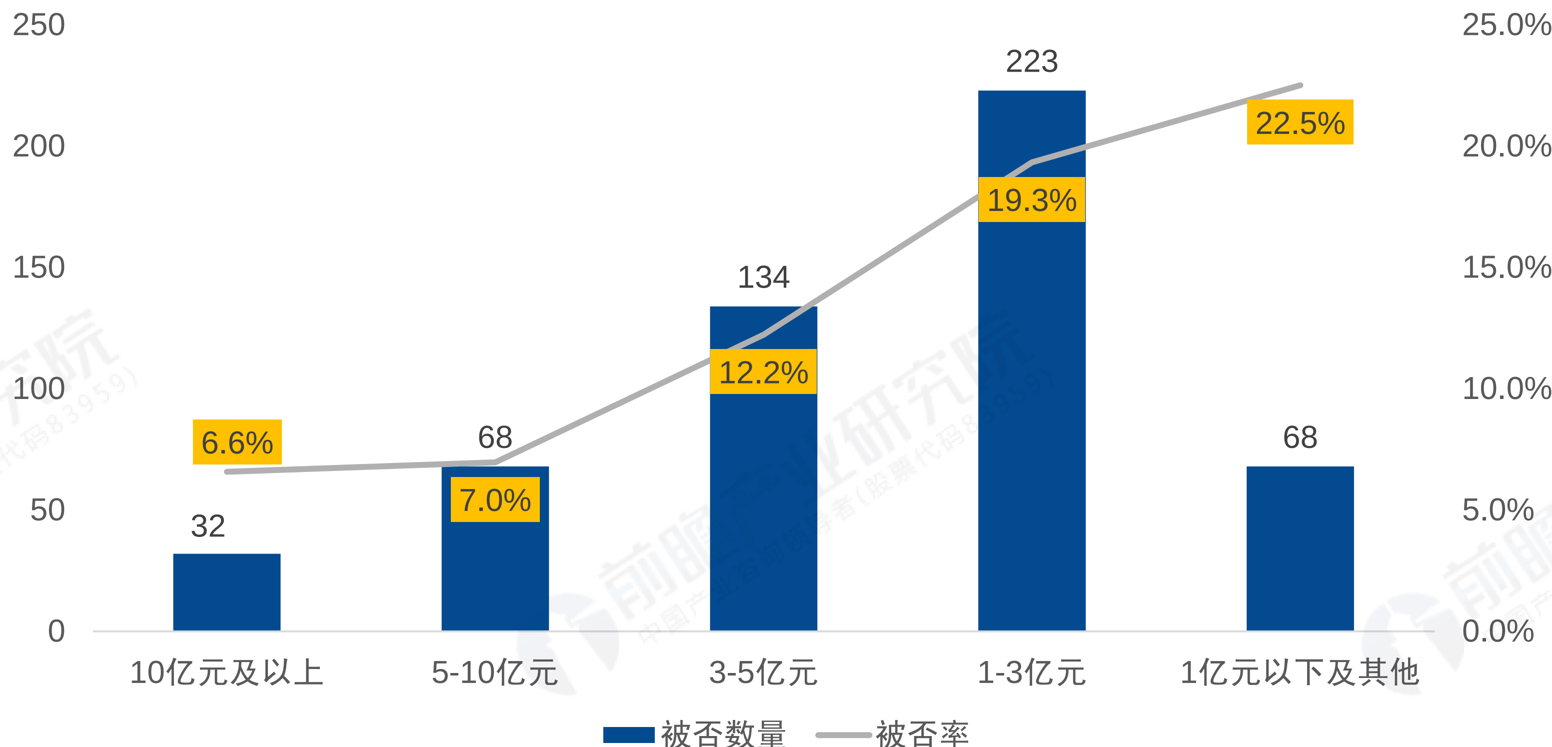
A股IPO被否案例分制度统计情况（单位：家次，%）



资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.2.4 被否情况统计:募资规模越小被否率越高

wind数据显示，从被否案例的预计募集资金规模分布来看，超过80%的被否案例募资规模位于5亿元以下，其中1-3亿元规模的被否案例数量最多，达到223家次，占全部被否案例数量比重为42.5%；而且呈现明显的募资规模越小被否率越高的规律，10亿元及以上的被否率最低，仅为6.6%，1亿元以下及其他的被否率最高，达到22.5%。

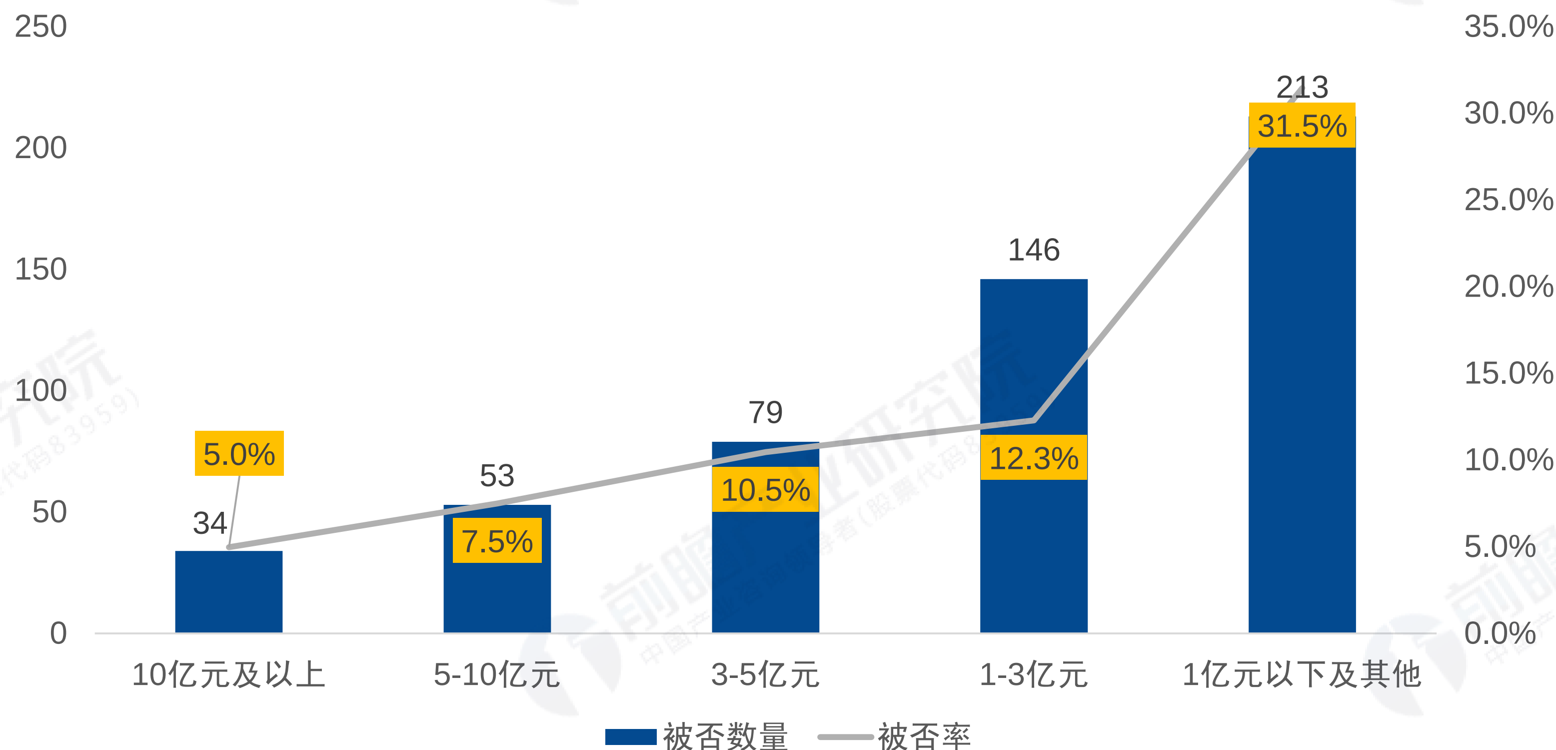


资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.2.5 被否情况统计:注册资本规模越小被否率越高

wind数据显示，从被否案例的注册资本规模分布来看，超过85%的被否案例注册资本规模位于5亿元以下，其中1亿元以下及其他规模的被否案例数量最多，达到213家次，占全部被否案例数量比重为31.5%；而且呈现明显的注册资本规模越小被否率越高的规律，10亿元及以上的被否率最低，仅为5.0%，1亿元以下及其他的被否率最高，达到31.5%。

A股IPO被否案例按注册资本规模统计情况（单位：家次，%）



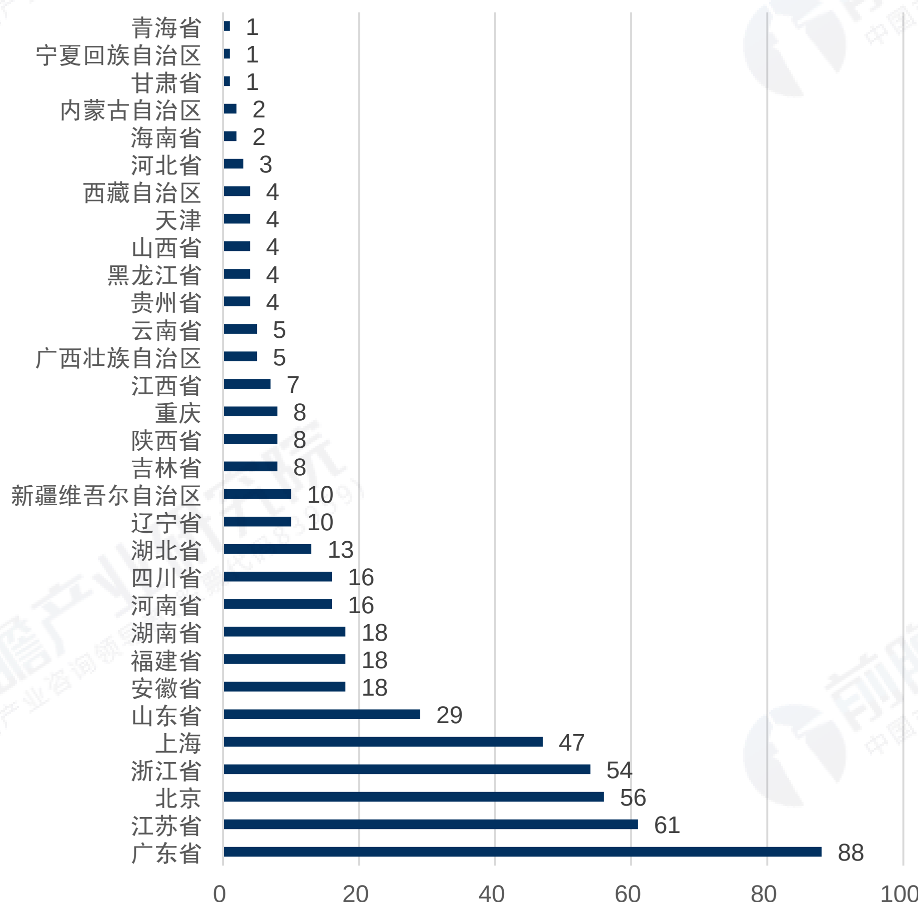
资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

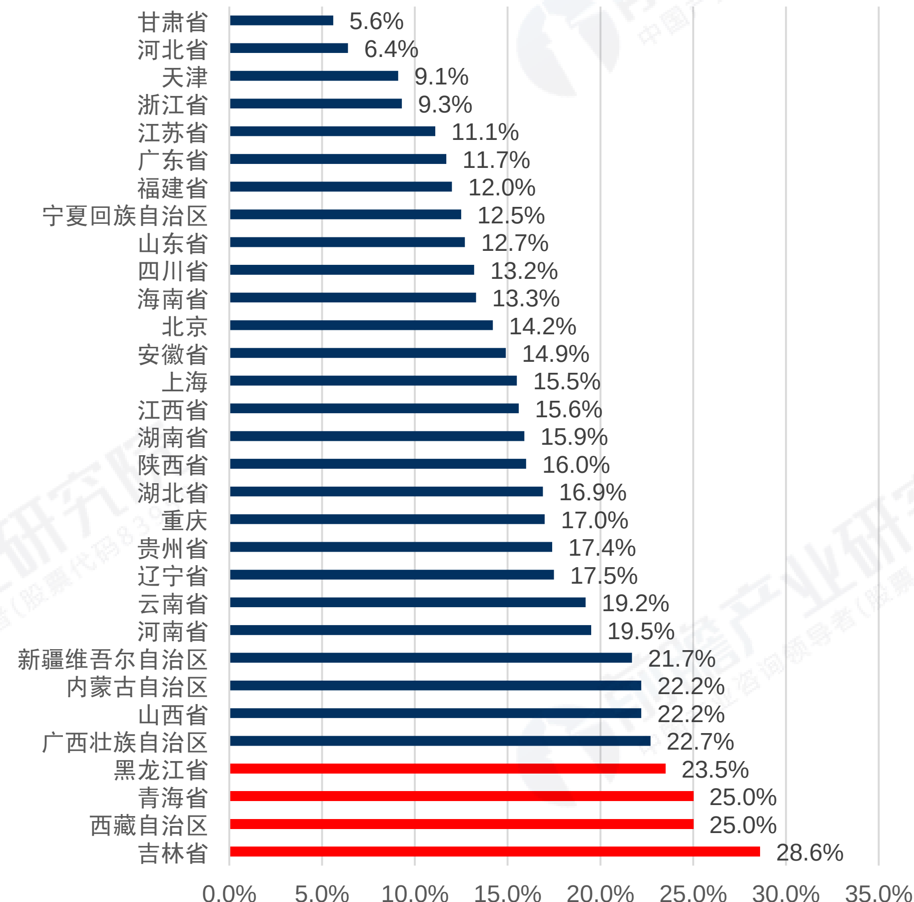
1.2.6 被否情况统计:东三省和西北地区被否率相对较高

更多资料，欢迎访问：www.wenku120.com

wind数据显示，从省市分布来看，IPO大省分别为上海市、北京市、江苏省、广东省和浙江省，上述五个省市常年占据IPO排行榜前五名。对应地，上述5个省市的被否案例数量也多，但并不意味着被否率也高。具体来看，广东省被否案例数量最多，达到88家次，但被否率仅为11.7%。被否率最高的省市主要分布在东三省和西北地区，其中吉林省被否率最高，达到28.6%。

A股IPO被否案例按省市统计情况（单位：家次，%）





资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.2.7 被否情况统计:热门行业被否案例数量最多

wind数据显示，从行业分布来看，按照证监会的分类标准《上市公司行业分类指引（2012年修订）》（2011年及以前未分类被否案例数量有83家次），软件和信息技术服务业被否案例数量最多，达到47家；其次为计算机、通信和其他电子设备制造业，被否案例数量为46家次；可以看出，与IPO热门行业分布一致。

A股IPO被否案例分行业统计情况（单位：家次）

序号	行业	数量	序号	行业	数量
1	2011年及以前未分类	83	26	燃气生产和供应业	4
2	软件和信息技术服务业	47	27	仪器仪表制造业	4
3	计算机、通信和其他电子设备制造业	46	28	印刷和记录媒介复制业	4
4	专用设备制造业	34	29	房地产业	3
5	电气机械和器材制造业	30	30	废弃资源综合利用业	3
6	化学原料和化学制品制造业	30	31	广播、电视、电影和影视录音制作业	3
7	医药制造业	24	32	农副食品加工业	3
8	通用设备制造业	22	33	农业	3
9	汽车制造业	14	34	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	3
10	金属制品业	12	35	有色金属矿采选业	3
11	商务服务业	11	36	造纸和纸制品业	3
12	专业技术服务业	10	37	畜牧业	2
13	非金属矿物制品业	8	38	电力、热力生产和供应业	2
14	互联网和相关服务	8	39	黑色金属矿采选业	2
15	食品制造业	8	40	家具制造业	2
16	橡胶和塑料制品业	8	41	酒、饮料和精制茶制造业	2
17	纺织服装、服饰业	7	42	开采辅助活动	2
18	建筑装饰和其他建筑业	7	43	科技推广和应用服务业	2
19	批发业	7	44	木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	2
20	生态保护和环境治理业	7	45	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	2
21	有色金属冶炼和压延加工业	7	46	水上运输业	2
22	零售业	6	47	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	2
23	土木工程建筑业	6	48	卫生和社会工作	2
24	纺织业	4	49	渔业	2
25	公共设施管理业	4	50	电信、广播电视和卫星传输服务	1

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.3 预计募集资金规模TOP20被否案例汇总

更多资料，欢迎访问 www.wenku120.com

wind数据显示，截至目前525个被否案例中，按照预计募集资金规模排序，排名第一的是晋城蓝焰煤业股份有限公司，关于被否原因：晋城蓝焰是晋煤集团控股子公司，拟发行不超过4亿股A股，募集资金约为95亿元，其中88亿元主要用来收购集团下属的优质煤矿寺河矿，有套现之嫌，因此未能过会。

A股IPO被否案例预计募集资金规模TOP20企业

公司名称	预计募集资金(万元)	发审委会议年度	省份	证监会行业	上市板
晋城蓝焰煤业股份有限公司	946,330.46	2008	山西省	煤炭开采和洗选业	主板
国机重型装备集团股份有限公司	296,139.00	2008	四川省	土木工程建筑业	主板
长城汽车股份有限公司	275,549.68	2008	河北省	汽车制造业	主板
信利光电股份有限公司	228,880.00	2019	广东省	计算机、通信和其他电子设备制造业	主板
天虹数科商业股份有限公司	219,517.84	2008	广东省	零售业	主板
天津立中集团股份有限公司	213,000.00	2018	天津	汽车制造业	主板
欣贺股份有限公司	204,447.03	2018	福建省	纺织服装、服饰业	主板
华致酒行连锁管理股份有限公司	194,350.28	2011	云南省	批发业	创业板
北京泰德制药股份有限公司	190,330.00	2014	北京	医药制造业	创业板
稳健医疗用品股份有限公司	180,282.00	2017	广东省	纺织业	主板
国金黄金股份有限公司	161,286.43	2017	北京	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	主板
上海灿星文化传媒股份有限公司	150,000.00	2021	上海	广播、电视、电影和影视录音制作业	创业板
广东丸美生物技术股份有限公司	140,354.65	2016	广东省	化学原料和化学制品制造业	主板
上海来伊份股份有限公司	140,277.94	2012	上海	零售业	主板
北京信威通信技术股份有限公司	137,000.00	2007	北京	计算机、通信和其他电子设备制造业	主板
海南天然橡胶产业集团股份有限公司	130,425.00	2010	海南省	农业	主板
深圳市神舟电脑股份有限公司	130,000.00	2011	广东省	计算机、通信和其他电子设备制造业	创业板
安佑生物科技集团股份有限公司	121,482.48	2018	江苏省	农副食品加工业	主板
上海岱美汽车内饰件股份有限公司	118,609.00	2014	上海	汽车制造业	主板
云南神农农业产业集团股份有限公司	118,266.10	2017	云南省	农副食品加工业	主板

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.4.1 A股IPO被否案例数量按主承销统计情况（一）

FORWARD前瞻 中国产业咨询第一股 股票代码:839599

wind数据显示，在525个被否案例中，国信证券作为主承销商的被否案例数量最多，达到29家次；其次是海通证券，被否案例数量达到28家次。但这并不意味着上述主承销商被否率高，并不代表它们业务能力不强，主要是这些机构的总项目量较多，难免有被否的项目，国信证券被否率为10.58%，海通证券被否率为14.51%。

A股IPO被否案例数量按主承销统计情况（TOP20）（单位：家次，%）

主承销商	被否数量	审核总数量	被否率
国信证券股份有限公司	29	274	10.58%
海通证券股份有限公司	28	193	14.51%
招商证券股份有限公司	26	197	13.20%
华泰联合证券有限责任公司	22	165	13.33%
平安证券股份有限公司	22	173	12.72%
广发证券股份有限公司	21	211	9.95%
安信证券股份有限公司	18	112	16.07%
光大证券股份有限公司	17	102	16.67%
中信建投证券股份有限公司	15	192	7.81%
中信证券股份有限公司	15	243	6.17%
兴业证券股份有限公司	14	92	15.22%
国金证券股份有限公司	14	132	10.61%
民生证券股份有限公司	14	134	10.45%
国海证券股份有限公司	9	36	25.00%
中德证券有限责任公司	9	49	18.37%
申万宏源证券有限公司	8	26	30.77%
华林证券股份有限公司	8	40	20.00%
中国中金财富证券有限公司	8	40	20.00%
申万宏源证券承销保荐有限责任公司	8	55	14.55%
长江证券承销保荐有限公司	8	62	12.90%

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

1.4.2 A股IPO被否案例数量按主承销统计情况（二）

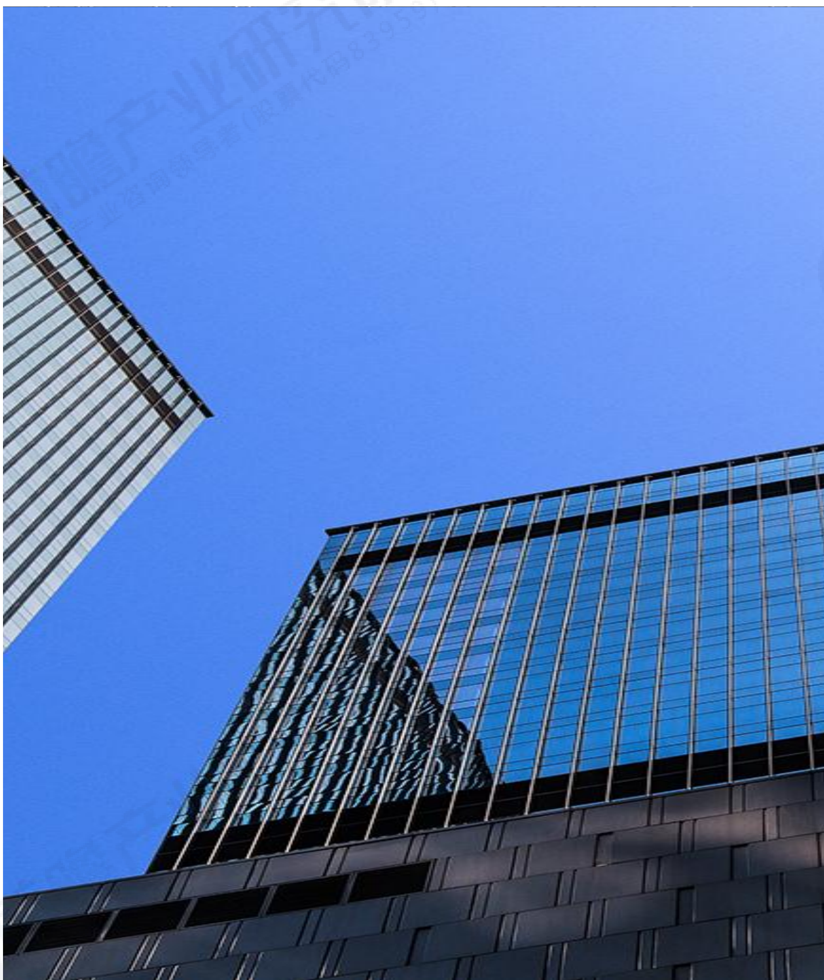
更多资料，欢迎访问 www.wenku120.com

wind数据显示，规模较小的券商IPO被否率较高，其中摩根士丹利华鑫证券有限责任公司被否率最高，达到66.67%，其次是财信证券有限责任公司，被否率为50.00%。

A股IPO被否率按主承销商排行（TOP20）（单位：家次，%）

主承销商	被否数量	审核总数量	被否率
摩根士丹利华鑫证券有限责任公司	4	6	66.67%
财信证券有限责任公司	2	4	50.00%
新时代证券股份有限公司	5	12	41.67%
第一创业证券承销保荐有限责任公司	7	17	41.18%
方正证券股份有限公司	2	5	40.00%
英大证券有限责任公司	3	8	37.50%
恒泰证券股份有限公司	3	9	33.33%
中国信达资产管理股份有限公司	2	6	33.33%
宏信证券有限责任公司	1	3	33.33%
华福证券有限责任公司	1	3	33.33%
江海证券有限公司	1	3	33.33%
申万宏源证券有限公司	8	26	30.77%
国联证券股份有限公司	2	7	28.57%
德邦证券股份有限公司	5	18	27.78%
财通证券股份有限公司	4	15	26.67%
国海证券股份有限公司	9	36	25.00%
山西证券股份有限公司	2	8	25.00%
上海华信证券有限责任公司	2	8	25.00%
华英证券有限责任公司	1	4	25.00%
中山证券有限责任公司	1	4	25.00%

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理



/02

近年来审核反馈重点及2020年被否案例分析

2.1 近年来被否案例审核反馈重点

2.2 2017-2019年审核反馈重点统计

2.3 2020年被否案例审核反馈重点统计

2.4 2020年被否案例经营及募投情况

2.5 2020年被否案例分析

2.1 近年来被否案例审核反馈重点

纵观近几年情况，企业IPO被否的原因主要在于以下几点：

大类	小类
1、持续盈利能力存在重大不确定性	经营环境发生重大变化，导致盈利能力存疑
	未来盈利能力存在重大疑问的传统行业
	业务模式、产品或服务的品种、结构发生重大变化，有无法实现收益风险
	客户、经销商变化大，销售经营不稳定，导致持续盈利能力存疑
	对主要客户存在重大依赖，且依赖关系有不确定性等
2、财务会计问题	收入&利润真实性存在疑问，有大幅下调风险
	毛利率存在异常情况且无法解释
	企业的费用（管理费用、销售费用&财务费用）存在疑点，涉嫌调节利润
	人员减少、净利润大幅上升缺少合理性
	收入确认政策不合理
	流动资产（主要包括应收账款&存货）存在大规模减值风险等
3、规范运作	关联交易有失公允及缺乏必要性
	主营业务合规性方面存在缺陷
	内控制度的完备性、有效性及可执行性方面存在缺陷
	项目、业务招投标程序不合规
	大量合同违约风险
	股权代持问题
	独立性问题
	商业贿赂问题等
4、信息披露不完整、不充分	包括前后披露不一致，且无合理解释
5、其他	募投项目可行性分析不充分，募投项目必要性、合理性未能解释充分
	股东股权转让不合理
	董监高变化
	实际控制人未缴纳股改个税，存在税收风险
	分拆上市程序合规性及定价公允性问题等......

资料来源：证监会发审委 前瞻产业研究院整理

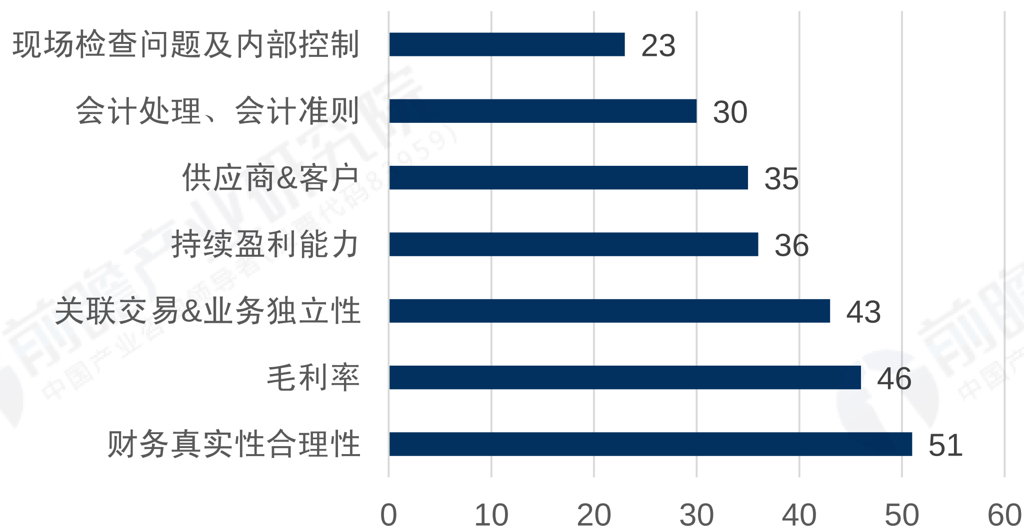
前瞻产业研究院 中国产业咨询领导者(股票代码839599)

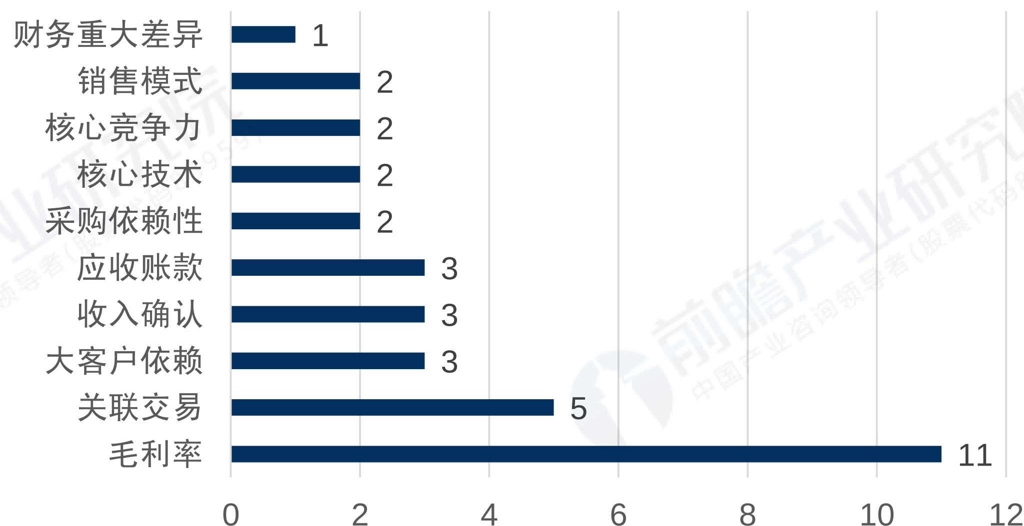
2.2 2017-2019年审核反馈重点统计

经过对2017年被否企业问题分析，发审委的审核重点集中在：关联交易、持续盈利能力、股权问题、财务问题、合法合规问题、内部控制问题、独立性问题、客户依赖问题、人员问题和募投项目的合理性问题等核心问题。

2018年以来，大发审委关注的问题相比2017年未发生明显变化，但审核细致程度和丰富程度大大超过2017年。例如，同样是财务真实性的考察，之前可能较多关注的仅仅是应收账款、毛利率这两个指标，2018年以来发审委对于财务真实性问题考察的指标可以说是发生了几何级的增长，目前固定资产、发出商品、存货、库存商品、材料采购、收入、销售费用、财务费用、管理费用、投资性房地产等各种指标与营业收入、净利润等的匹配都成为了考察项目；除了考察的报表科目进一步丰富了，考察方式也丰富了，有纵向比较也有横向比较，勾稽关系、匹配程度等等都能成为大发审委质疑财务真实性的蛛丝马迹。

从2019年19家被否企业审核反馈重点来看，毛利率是被最多提及的问题。





资料来源：证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.3 2020年被否案例审核反馈重点统计

与2019年相比，2020年被否企业中， 毛利率不再是被提及最多的原因之一，更多被提及的是与公司经营业务相关的内容。由下表可以看出，这9家被否企业被问到最多的问题与应收账款和经营业绩有关，有4家企业被提问到了应收账款相关的问题，有4家企业被提问到了经营业绩相关的问题。

2020年A股IPO被否案例汇总

公司名称	上市板	会议日期	主承销商	省份	证监会行业	被否原因提炼
浙江前进暖通科技股份有限公司	创业板	2020-12-30	安信证券股份有限公司	浙江省	通用设备制造业	大客户依赖；竞争导致市场份额减少风险；客户2020年第二季度停产，订单减少，未来经营业绩存疑；未来业务发展成长性存疑；毛利率高于显著高于同行业可比公司
驰田汽车股份有限公司	主板	2020-12-30	光大证券股份有限公司	湖北省	汽车制造业	改装车资质取得的合法性；国资流失嫌疑；四大核心技术专利上市审核期内失效
长沙兴嘉生物工程股份有限公司	科创板	2020-11-26	西部证券股份有限公司	湖南省	食品制造业	认定属于科创板"生物医药"行业的具体理由及依据；发明专利对构建核心竞争能力的作用；发行人将董事长70%工资、总经理40%工资列支计入研发费用是否符合《企业会计准则》的规定
江苏网进科技股份有限公司	创业板	2020-11-11	方正证券承销保荐有限责任公司	江苏省	软件和信息技术服务业	实控人认定、股份权属是否清晰；长期应收款未计提减值准备是否符合企业会计准则
周六福珠宝股份有限公司	主板	2020-10-29	民生证券股份有限公司	广东省	零售业	商标专利相关;应收账款及存货余额较大，且增长较快；加盟商模式下的收入增长的合理性与真实性、加盟商终端销售实现情况及期末存货结存情况真实性
精英数智科技股份有限公司	科创板	2020-09-01	中德证券有限责任公司	山西省	软件和信息技术服务业	服务商方式开展业务的商业合理性;客户信用及应收账款；占主营业务收入比例较大的安全生产风险智能检测业务是否将大幅回落；行业进入壁垒
深圳威迈斯新能源股份有限公司	主板	2020-08-13	国信证券股份有限公司	广东省	电气机械和器材制造业	关联交易；股权激励价格相关；售后服务费计提相关；股权转让；募投项目"龙岗宝龙新能源汽车电源产业基地建设项目"与深圳市龙岗区发展和改革局项目公示存在差异
山东兆物网络技术股份有限公司	主板	2020-07-30	东吴证券股份有限公司	山东省	软件和信息技术服务业	经营业绩下滑；试用商品余额较大；归母净利润率较高的合理性；应收账款较高的合理性
北京嘉曼服饰股份有限公司	主板	2020-01-09	华英证券有限责任公司	北京	纺织服装、服饰业	固定资产相关内控不健全；营业收入增长异常；与相关品牌方合作的稳定性和可持续性；库存商品余额较大的合理性

资料来源：证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.4.1 2020年被否案例经营及募投情况（一）

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

2020年被否案例中，7家企业申报稿最近一年的净利润低于1亿元，其中净利润最低的是深圳威迈斯新能源股份有限公司，仅为1269万元；2020年被否案例中，8家企业的募投项目数量为4个及以下，山东兆物网络技术股份有限公司募投项目数量最多，达到5个。

2020年A股IPO被否案例经营及募投情况（一）

公司名称	预计募集资金(万元)	注册资本(万元)	主要产品及业务	申报稿最近一年营业收入	申报稿最近一年净利润	序号	项目	投资金额(万元)
浙江前进暖通科技股份有限公司	29,993.04	3,900.00	专业从事铝合金冷凝式热交换器研发,生产和销售,主要产品是铝合金冷凝式热交换器	21659	6661	1	铝合金冷凝式热交换器扩能建设项目	24311.41
						2	研发中心建设项目	5681.63
长沙兴嘉生物工程股份有限公司	32,932.00	5,883.00	已拥有氨基酸络(螯)合物,羟基氯化物,复合微量元素,微平衡生态有机肥四大类产品,为全球客户提供高品质的矿物微量元素平衡营养方案,促进畜禽养殖业的绿色发展,推动中国高端矿物微量元素在全球的广泛应用	30563	4976	1	矿物微量元素产业园扩建项目	20100
						2	检验与研发中心建设项目	7685
						3	国际营销网络建设项目	5147
驰田汽车股份有限公司	92,000.00	17,830.18	公司围绕国内主流重型主机厂底盘特点,根据终端客户承载需求进行自主设计,研发,提供重型专用汽车改装整体解决方案,主要产品包括重型专用汽车产品的研发,生产和销售	107300	16910	1	驰田汽车股份智慧新工厂	148986.37
江苏网进科技股份有限公司	46,016.38	5,800.00	运用大数据和人工智能等技术,向客户提供项目咨询,方案设计,设备采购,软件研发,系统集成及运营维护的一站式综合解决方案	43621	6742	1	智慧政务产品升级及服务体系扩建项目	20561.88
						2	智慧健康大数据平台研发及产业化项目	13426.67
						3	研发中心建设项目	12027.83
周六福珠宝股份有限公司	108,973.04	36,617.41	公司是集珠宝首饰研发设计,生产加工,连锁销售,品牌运营为一体的时尚珠宝集团.公司的主要产品为镶嵌首饰和素金首饰,品类包括戒指,项链,吊坠,手链等	226873	41375	1	营销网络建设项目	74847.46
						2	研发及品控中心建设项目	10957.88
						3	信息化建设项目	4162.7
						4	补充流动资金项目	19005

资料来源：证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.4.2 2020年被否案例经营及募投情况（二）

2020年A股IPO被否案例经营及募投情况（二）

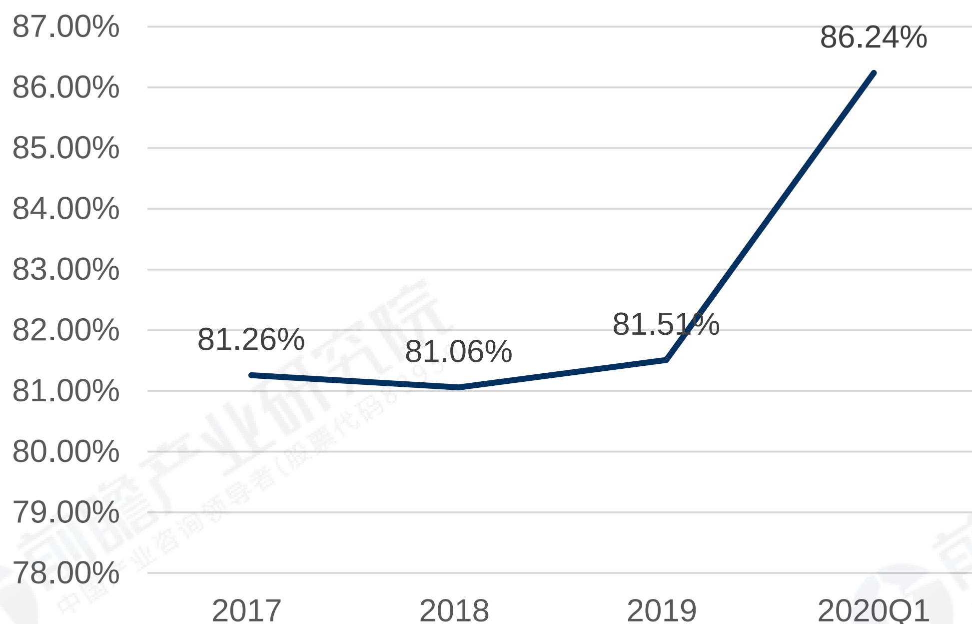
公司名称	预计募集资金(万元)	注册资本(万元)	主要产品及业务	申报稿最近一年营业收入	申报稿最近一年净利润	序号	项目	投资金额(万元)
精英数智科技股份有限公司	33,730.71	6,580.00	公司主要专注于政府安全生产监管,企业安全生产管理,城市公共安全服务的AIOT(人工智能+物联网)产品研发和应用,提供安全生产智能监测产品和服务.	25321	6286	1	安全生产智能感知系统产业化项目	23730.71
						2	补充流动资金	10000
深圳威迈斯新能源股份有限公司	62,732.32	36,400.00	专业从事电力电子产品研发,生产,销售和技术服务,公司主要产品是开关电源,包括车载电源,通信电源,电梯电源等多类应用领域的产品.	13217	1269	1	龙岗宝龙新能源汽车电源产业基地建设项目	23799.01
						2	芜湖新能源汽车电源产品生产基地建设项目	40450.09
山东兆物网络技术股份有限公司	43,863.53	5,250.00	主营业务为网络信息安全与大数据信息化领域的技术研究,产品开发,销售及服务.公司主要产品按照软件程序运行方式有以下三种形态:1,嵌入式软硬件结合产品,软件程序烧录到专门的芯片上运行;2,软硬件结合产品,软件安装到专用硬件设备上运行;3,纯软件产品,软件安装到通用设备上运行.	19430	7341	1	网络行为分析产品升级项目	13534.71
						2	取证产品升级项目	7298.63
						3	基于大数据和应用交换系统的新一代信息系统升级项目	7660.99
						4	营销和售后服务网络建设项目	6369.2
						5	补充流动资金	9000
北京嘉曼服饰股份有限公司	28,750.00	8,100.00	公司是一家中高端童装运营企业,业务涵盖童装的研发设计,品牌运营与推广,直营与加盟销售等核心业务环节.公司产品覆盖0-16岁(主要为2-14岁)的男女儿童服装及内衣袜子等相关附属产品.	89652	8900	1	营销体系建设项目	10501
						2	企业管理信息化项目	2334
						3	电商运营中心建设项目	13352
						4	补充流动资金	8000

资料来源：证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.5.1 2020年被否案例-浙江***股份有限公司

公司是一家专业从事铝合金冷凝式热交换器研发、生产和销售的高新技术企业。2020年1-3月、2019年度、2018年度及2017年度，公司对第一大客户英国供暖行业百年品牌Ideal的销售收入占营业收入的比例分别为86.24%、81.51%、81.06%、81.26%，终端客户集中度较高。而前进科技未对高度依赖单一客户是否可能导致其未来持续经营能力存在重大不确定性、前进科技是否具有直接面向市场独立持续经营的能力予以充分说明。

2017-2020Q1公司对Ideal的销售收入占营业收入比重走势（单位：%）



公司被否原因

大客户营收占比问题

- 报告期各期发行人产品主要销往欧洲，其中对 Ideal公司的销售收入占比超过80%。请发行人代表：（1）说明业务高度依赖第一大客户是否符合行业惯例；（2）结合 Ideal 公司的市场竞争力，说明发行人业务高度依赖是否会对持续经营能力产生重大不利影响。

与同行业对比问题

- 发行人竞争对手明志科技于 2019 年成为 Ideal 公司供应商，后与发行人对 Ideal 公司的销售收入差距缩小。请发行人代表结合产品研发、生产、技术创新能力，说明与明志科技相比的竞争优劣势，是否存在因竞争导致市场份额减少的风险。

疫情影响问题

- 发行人主要客户 Ideal 公司受疫情影响于 2020 年第二季度停产，对发行人订单大幅减少。请发行人代表结合最新的在手订单以及收入实现情况，进一步说明海外疫情是否对发行人未来经营业绩造成重大不利影响。

市场未来成长性问题

- 请发行人代表结合报告期内新客户拓展情况，说明发行人新客户开拓进展缓慢的原因及未来业务发展的成长性。

资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.5.2 2020年被否案例-***汽车股份有限公司

公司专注于重型专用汽车领域，拥有工信部颁布的民用改装车生产企业公告资质，报告期主要产品包括重型专用汽车产品的研发、生产和销售。发行人围绕国内主流重型主机厂底盘特点，根据终端客户承载需求进行自主设计、研发，提供重型专用汽车改装整体解决方案，目前主要应用在重型自卸汽车细分市场。未来，发行人将致力于成为国内重型专用汽车制造龙头企业。

据证监会发布的2020年第183次发审会审核结果显示，发审委对驰田汽车IPO申请进行审核问询时，首当其冲的质疑便是与其获取改装车生产资质的合法合规性有关。发审会上，发审委要求驰田汽车解释江华机械厂未按照《协议书》约定条款取得驰田有限股权的原因及合理性，是否存在纠纷或潜在纠纷。此外，发审委还重点提及其在获得有关改造车资质过程中，是否涉及国资流失的问题。

公司被否原因

股权关系问题

- 驰田装备拟与国营江华机械厂联合组建合资公司，以该资产重组为由发行人取得了改装车生产资质，但江华机械厂未合资入股。

实控人债务担保问题

- 发行人为大河工贸借款提供担保，发行人、发行人控股股东、实际控制人及其配偶等10名担保人为前述债务提供了共同连带责任保证之担保，发行人在承担担保责任后放弃对控股股东、实际控制人及其配偶的追偿权。

供应商关联关系问题

- 秦楚汽车系发行人实际控制人黄玉鸿侄子黄村翰实际控制的公司，秦楚汽车曾为发行人供应商，后发行人收购其经营性资产。

资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理

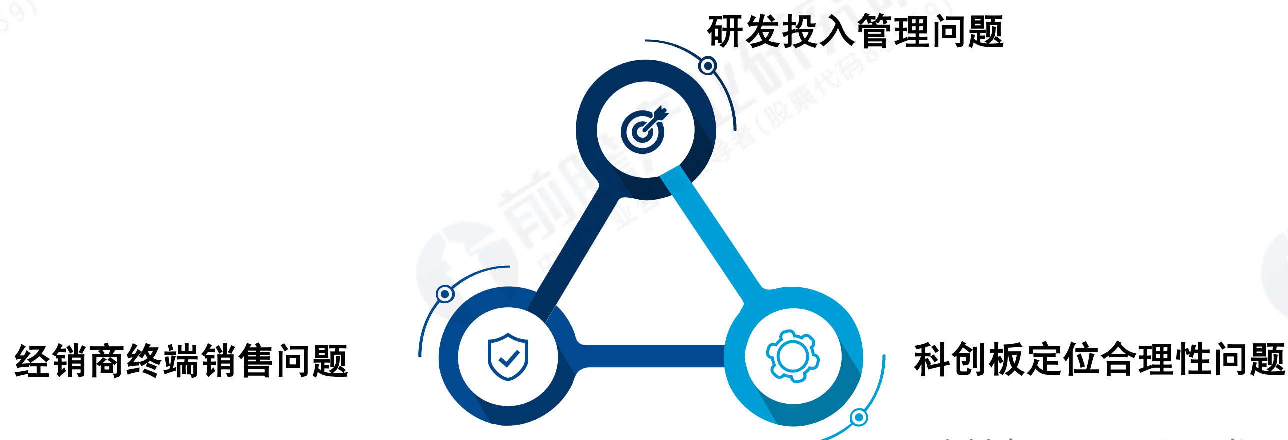
2.5.3 2020年被否案例-长沙***生物工程股份有限公司

公司自2002年成立以来，持续专注、聚焦于新型、安全、高效的矿物微量元素研发、生产、推广与销售。排队半年之后，长沙***生物工程股份有限公司IPO申请于2020年11月26日上会接受审核。不过，兴嘉生物冲击科创板未果。IPO被否背后，是公司科创板定位合理性存疑。

从科创板上市委披露的问询问题来看，兴嘉生物IPO被否与其自身定位不明确有关。据兴嘉生物披露的相关信息显示，经发行人复核，公司不属于科创板“生物医药”行业定位。根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2016]32号）之附件《国家重点支持的高新技术领域》，发行人主要产品属于“二、生物与新医药”之“（七）农业生物技术”之“2.畜禽水产优良新品种与健康养殖技术”之“安全、优质、专用新型饲料、饲料添加剂”，因此，公司已修订相关申报材料，并将公司所属行业重新定位为《上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》之“第三条”之“（七）符合科创板定位的其他领域”。

审核之时，科创板上市委要求***生物代表结合发行人在审核期间修改关于自身行业属性、专利数量等表述的情况，说明发行人是否已按照注册制的要求，对自身科创板定位进行合理的评价，相关信息披露是否充分、准确，并要求保荐代表发表明确意见。

公司被否原因

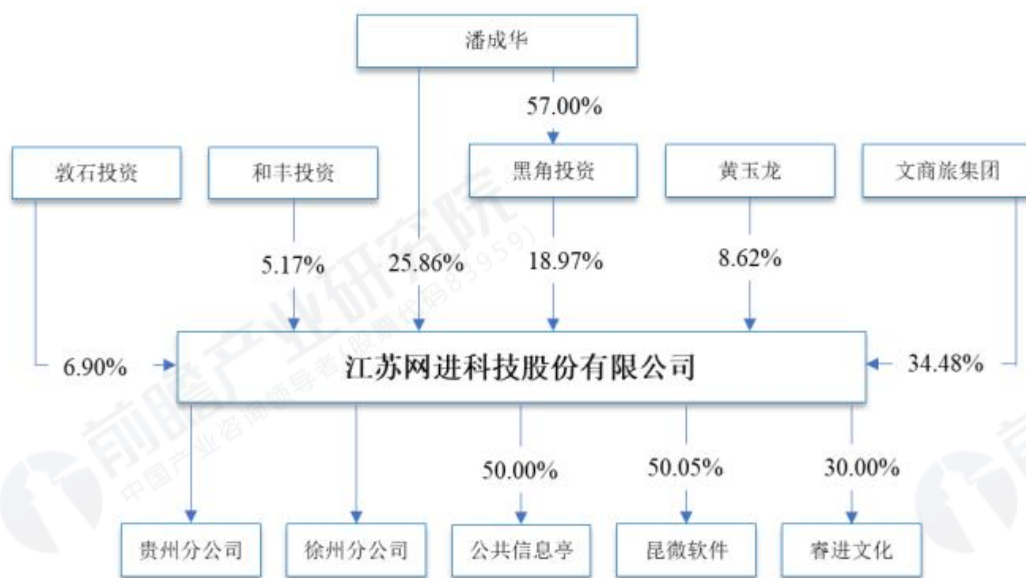


资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.5.4 2020年被否案例-江苏***科技股份有限公司

江苏***科技股份有限公司立足于智慧城市行业，以自主研发的一系列软件产品及物联网应用平台为支撑，围绕城市运行、社会治理和安全管理的核心领域，运用大数据和人工智能等技术，向客户提供项目咨询、方案设计、设备采购、软件研发、系统集成及运营维护的一站式综合解决方案，是一家专业的智慧城市IT服务商。此次发审委主要对公司的三大问题提出了质疑，主要问题直指实控人认定。实控人变更较为蹊跷，房产项目收益款转身即成股权转让款；此外，第一大股东文商旅集团持股超过三分之一，公司称其仅为财务投资。

江苏网进科技股份有限公司股权机构示意图（单位：%）



公司被否原因

实控人股权问题

- 请发行人代表结合黄玉龙、张亚娟和潘成华之间的股权转让及其资金往来和纳税情况等说明实际控制人的认定理由是否充分，实际控制人所持发行人的股份权属是否清晰。

财务投资人关系问题

- 发行人的第一大股东文商旅集团持股比例超过三分之一，并有两名来自文商旅集团的人员担任董事，其中一名担任发行人董事长。文商旅集团为昆山市国有独资企业，报告期发行人90%以上销售收入来源于昆山市智慧城市建设。请发行人代表说明文商旅集团被认定为对发行人既无控制权，也无重大影响，仅作为财务投资人的理由是否充分。

应收款未计提减值问题

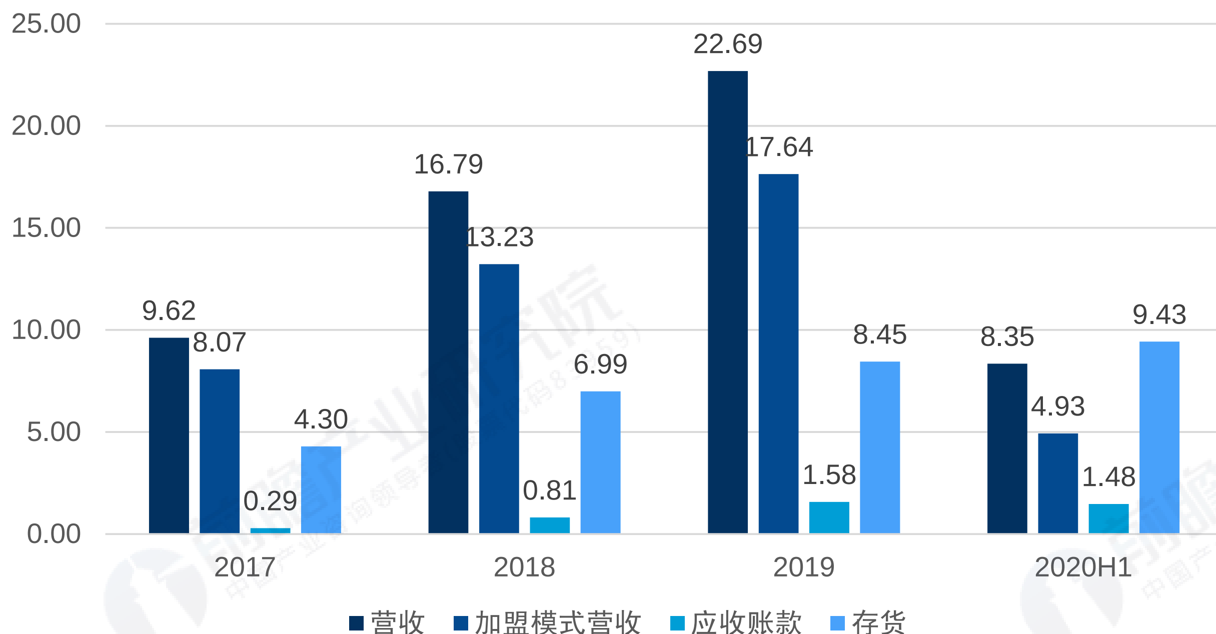
- 请发行人代表说明报告期内发行人长期应收款未计提减值准备是否符合企业会计准则。

资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.5.5 2020年被否案例–***珠宝股份有限公司

***珠宝股份有限公司是集珠宝首饰研发设计、生产加工、连锁销售、品牌运营为一体的时尚珠宝集团。截至2020年6月30日，公司拥有加盟店3425家、自营店28家，自营店占比不足1%。在加盟模式下实现的收入占比连续多年超过80%，公司营收和净利润的增长高度依赖着加盟模式。加盟模式虽然能够让品牌方快速占领市场，但对于产品管控等方面难免会有疏忽。在公司卷入的约百起诉讼中，就暴露了加盟店带来的众多问题，大量加盟店给企业品牌带来的现实损害和未来风险都是客观存在的。

2017-2020H1公司经营指标走势（单位：亿元）



公司被否原因

主营业务增长高于同行业问题

- 发行人报告期内主营业务收入大幅增加，增幅远高于同行业可比公司。发行人加盟模式下实现的收入占比超过80%。

商标使用保护问题

- 请发行人代表说明：（1）发行人主要商标的取得及使用情况；（2）关于商标、品牌保护及管理的相关制度；（3）发行人多起商标权纠纷的原因，是否对发行人的生产经营产生重大不利影响。

供应商模式问题

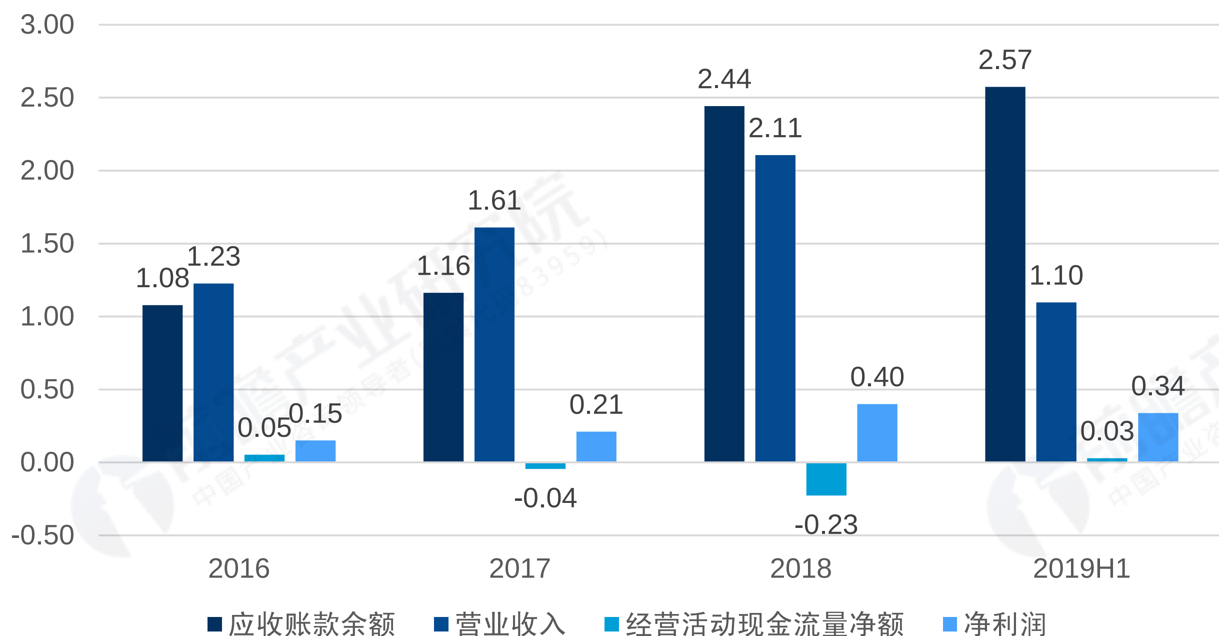
- 发行人采取入网模式指定供应商或备案供应商为加盟商提供产品。报告期内应收账款及存货余额较大且增长较快。

资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.5.6 2020年被否案例-***科技股份有限公司

***科技股份有限公司是一家为煤炭等高危行业提供以自主软件为主的安全生产监测及管理整体解决方案的高新技术企业，产品和服务面向煤矿等高危行业企业、安全监管部门、保险及安全服务机构。公司客户中，国有企业和政府单位的占比较大，该类客户的付款周期往往较长，相应表现为公司应收账款较大、经营性活动现金流量净额低于净利润。发审委指出，请发行人代表：（1）结合山西省煤炭行业安全生产信息化建设的总体情况，说明发行人在报告期内占主营业务收入比例较大的安全生产风险智能检测业务是否将大幅回落，分析该等变化是否对发行人持续经营能力构成重大不利影响；（2）结合2020年上半年业务的实际情况及对2020年全年业务收入的展望，说明发行人未来业务变化的前景，分析在市场空间可能收窄的情况下，以募集资金投入“安全生产智能感知系统产业化项目”的必要性。

2016-2019H1公司经营指标走势（单位：亿元）



公司被否原因



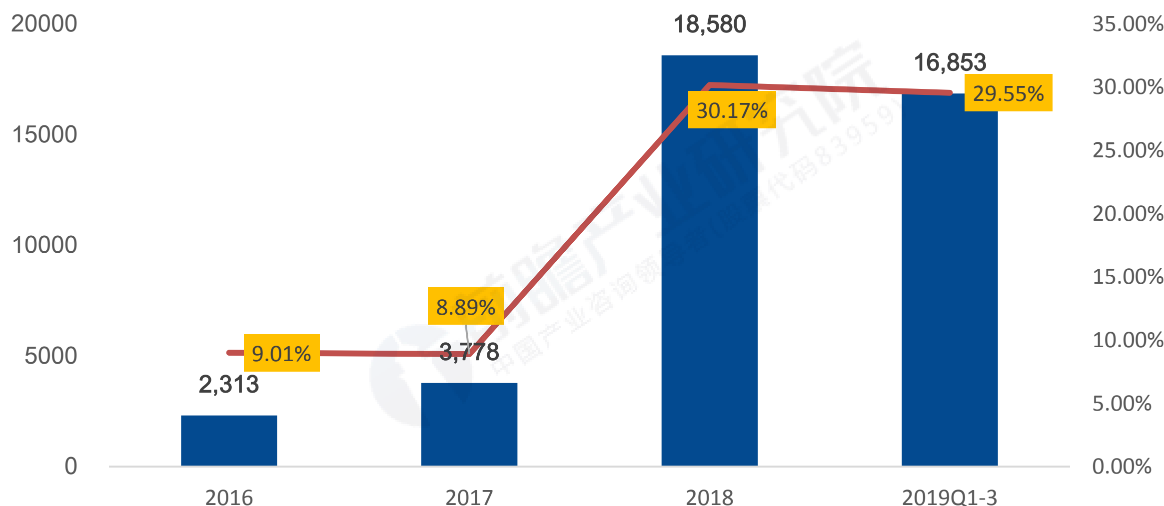
资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理

2.5.7 2020年被否案例-深圳***新能源股份有限公司

深圳***新能源股份有限公司专业从事电力电子产品研发、生产和销售，主要产品是开关电源包括车载电源、通信电源、电梯电源等多类应用领域的产品，客户包括上汽集团、奇瑞汽车、吉利汽车、长安汽车、北汽新能源、华为、新华三、日立等知名企业。上汽集团是威迈斯目前第一大客户。发审委会议主要提出了五个方面的问题，涉及是否依赖关联交易、财务处理是否合理、股权结构是否稳定、以及信息披露矛盾等方面，其中隐藏的关联交易和信息披露的自相矛盾或是关键障碍。

据披露，2016年、2017年、2018年和2019年1至9月，来自上汽集团的销售收入分别为2313万元、3778万元、1.86亿元和1.68亿元。而上汽集团与公司存在关联关系。此外，发审会注意到，公司披露的募投项目“龙岗宝龙新能源汽车电源产业基地建设项目”与深圳市龙岗区发展和改革局项目公示存在差异，并要求说明原因。据招股书，龙岗宝龙新能源汽车电源产业基地建设项目预计总投资2.38亿元，预计达产后每年可生产18万台车载电源产品。然而，一份由地方政府披露的该项目环境影响报告显示，该项目建成后预计年产电源模块30万台。

2016-2019Q3公司来自上汽集团的销售收入及占营收比重走势（单位：亿元，%）

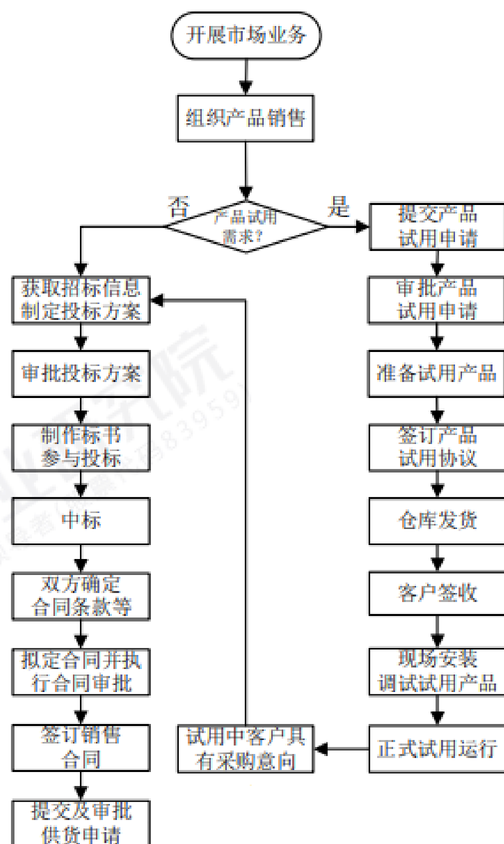


资料来源：公司招股书 前瞻产业研究院整理

2.5.8 2020年被否案例-山东***网络技术股份有限公司

山东***网络技术股份有限公司的主营业务为网络信息安全与大数据信息化领域的技术研究、产品开发、销售及服务，主要产品包括网络行为分析产品、电子数据取证产品、网络安全审计产品、基于大数据和应用交换系统的新一代信息系统，下游主要是公安、政务等信息化程度较高且对信息安全较为敏感的行业客户。公司销售主要通过投标或者谈判方式进行，公司中标成功或双方协商一致且客户审批完成后，双方签订正式销售合同；或者客户有产品试用需求，公司经审批后向客户发出试用产品，在客户确定购买时经审批后签订正式销售合同。

公司产品试用流程



公司被否原因

业绩数据下滑问题

- 发行人报告期销售收入主要来自公安系统。2019年营业收入、净利润均出现下滑。

试用商品销售模式问题

- 报告期各期末，发行人试用商品余额较大。

管理费用与同行业相差问题

- 发行人报告期扣非后归母净利润率较高。

应收账款账款问题

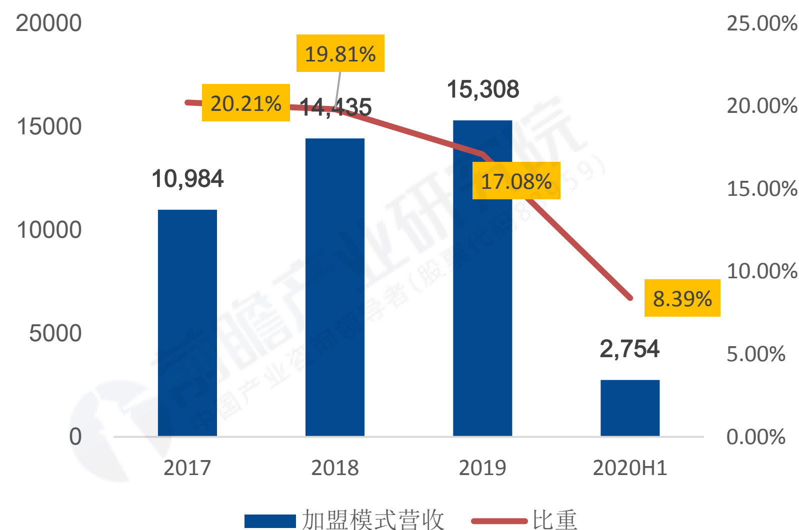
- 报告期各期，发行人应收账款账面余额占各期营业收入比例较高且最近一年及一期末余额大幅增加。

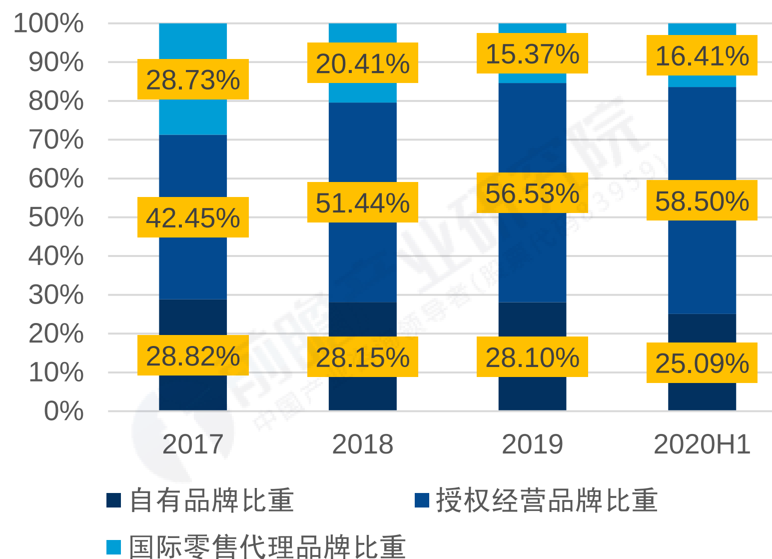
资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理

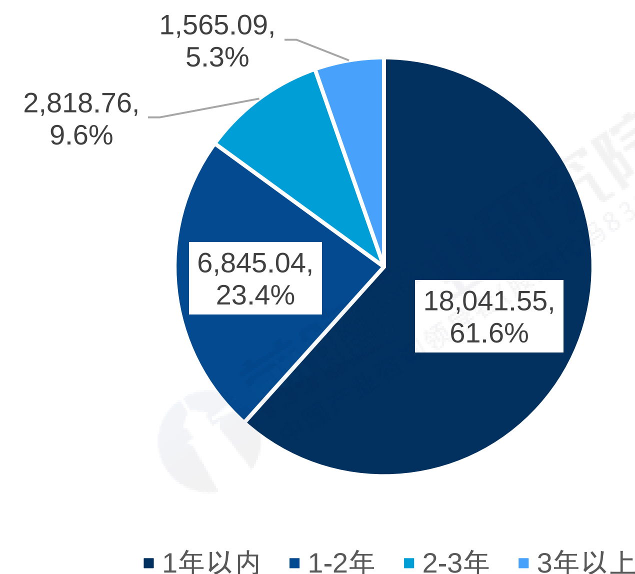
2.5.9 2020年被否案例-北京***服饰股份有限公司

服饰营收增长过度依赖授权经营品牌和代理品牌，同时，公司尚未达成长期合作协议，未来营收充满不确定性。此外，服饰自有品牌盈利能力不断下降，在国内市场竞争力不强，经营风险较大。与同行业相比，***服饰的存货价值不断增加，远高于同行业的30%左右，存货风险较高。而该公司还存在通过减少存货风险计提的方式增加利润的嫌疑。

发审委指出：1、报告期内，发行人存在刷单与自买货行为、固定资产相关内控不健全、使用个人账户支付款项或费用、未能充分抵消内部交易未实现利润、存货及其减值计提等问题；2、发行人报告期内营业收入持续增长，是否存在加盟商铺货为发行人调节收入等情形；3、发行人主要产品为童装，授权经营品牌的营业收入占比逐年增长、自有品牌收入占比逐年下降；4、报告期各期末，发行人存货余额较大。







资料来源：公司招股书 证监会发审委 前瞻产业研究院整理



/03

被否原因涉及募投项目的案例全景回顾

3.1 整体情况：募投项目是审核反馈的重点

3.2 被否原因涉及募投项目的案例分布情况

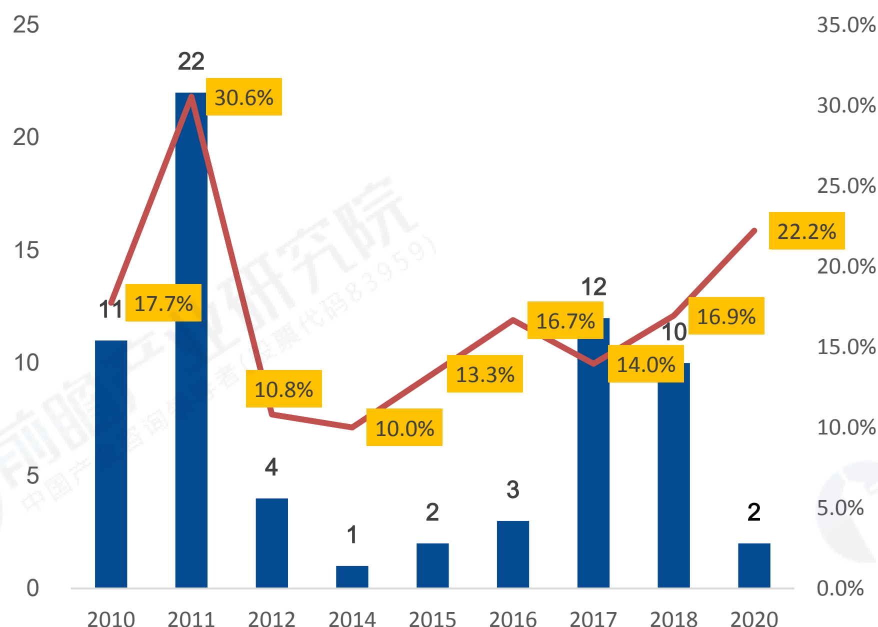
3.3 被否原因涉及募投项目的案例汇总

3.4 涉及募投项目的被否原因全景回顾

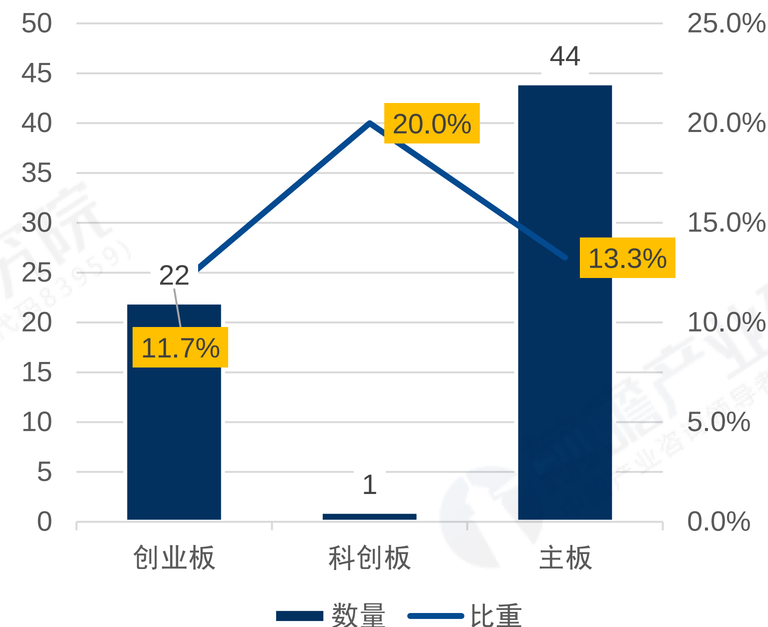
3.1 整体情况：募投项目是审核反馈的重点

在525家次被否案例中，会议审核结果披露的被否原因中涉及募集资金投资项目的一共有67家次，比重为12.76%，可以看出募投项目也是审核反馈的重点，企业不可掉以轻心，**而前瞻是中国领先的IPO咨询机构，可为上市企业在募投可研保驾护航**。分年度来看，2011年被否原因中涉及募投项目的案例数量最多，达到22家次，占当年被否案例比重达到30.6%；2020年，数量为2家次，分别为深圳威迈斯新能源股份有限公司和精英数智科技股份有限公司，发审委指出：深圳威迈斯新能源股份有限公司募投项目与项目公示存在差异，而精英数智科技股份有限公司募投项目前景不明朗。分版块来看，主板被否案例中涉及募投项目的数量最多，达到44家次，占主板所有被否案例的比重为13.3%。

A股IPO被否原因中涉及募投项目的案例数量走势及比重（单位：家次，%）



被否原因中涉及募投项目的案例数量分版块情况（单位：家次，%）



资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

3.2.1 被否原因涉及募投项目的案例分布情况（一）

wind数据显示，被否原因涉及募投项目的67个案例中，从行业分布来看，专用设备制造业数量最多，达到9家次，其次是计算机、通信和其他电子设备制造业，达到7家次；从省市分布来看，广东省的数量最多，达到17家次，其次是浙江省，达到9家次。

被否原因涉及募投项目的案例按行业和省市分布情况（单位：家次）

行业	案例数量
专用设备制造业	9
计算机、通信和其他电子设备制造业	7
医药制造业	6
化学原料和化学制品制造业	5
纺织服装、服饰业	4
非金属矿物制品业	4
软件和信息技术服务业	4
电气机械和器材制造业	3
食品制造业	3
建筑装饰和其他建筑业	2
农业	2
汽车制造业	2
通用设备制造业	2
橡胶和塑料制品业	2
有色金属矿采选业	2
造纸和纸制品业	2
黑色金属矿采选业	1
零售业	1
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	1
水的生产和供应业	1
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	1
新闻和出版业	1
印刷和记录媒介复制业	1
专业技术服务业	1

省市	数量
广东省	17
浙江省	9
江苏省	8
山东省	7
北京	3
福建省	3
贵州省	2
河南省	2
山西省	2
上海	2
安徽省	1
广西壮族自治区	1
海南省	1
湖南省	1
吉林省	1
青海省	1
四川省	1
天津	1
西藏自治区	1
新疆维吾尔自治区	1
云南省	1
重庆	1

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

前瞻产业研究院 中国产业咨询领导者(股票代码839599)

3.2.2 被否原因涉及募投项目的案例分布情况（二）

wind数据显示，被否原因涉及募投项目的67个案例中，从主承销商分布来看，国信证券股份有限公司数量最多，达到6家次，占国信证券被否案例数量的比重为20.69%；值得注意的是，金元证券3个被否案例均与募投项目有关。

被否原因涉及募投项目的案例按主承销商分布情况（单位：家次，%）

主承销商	被否涉及募投的案例数量	被否案例数量	比重
国信证券股份有限公司	6	29	20.69%
华泰联合证券有限责任公司	5	22	22.73%
招商证券股份有限公司	4	26	15.38%
中信证券股份有限公司	3	15	20.00%
兴业证券股份有限公司	3	14	21.43%
金元证券股份有限公司	3	3	100.00%
海通证券股份有限公司	3	28	10.71%
安信证券股份有限公司	3	18	16.67%
中国中金财富证券有限公司	2	8	25.00%
中德证券有限责任公司	2	9	22.22%
申万宏源证券有限公司	2	8	25.00%
华林证券股份有限公司	2	8	25.00%
国元证券股份有限公司	2	8	25.00%
国海证券股份有限公司	2	9	22.22%
广发证券股份有限公司	2	21	9.52%
光大证券股份有限公司	2	17	11.76%
渤海证券股份有限公司	2	3	66.67%
中信证券华南股份有限公司	1	1	100.00%
中信建投证券股份有限公司	1	15	6.67%
中天国富证券有限公司	1	2	50.00%

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

3.3.1 被否原因涉及募投项目的案例汇总（一）

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

公司名称	上市板	预计募集资金(万元)	会议日期	主承销商	省份	证监会行业
精英数智科技股份有限公司	科创板	33,730.71	2020-09-01	中德证券有限责任公司	山西省	软件和信息技术服务业
深圳威迈斯新能源股份有限公司	主板	62,732.32	2020-08-13	国信证券股份有限公司	广东省	电气机械和器材制造业
常州银河世纪微电子股份有限公司	创业板	31,639.71	2018-12-04	中信建投证券股份有限公司	江苏省	计算机、通信和其他电子设备制造业
广东凯金新能源科技股份有限公司	创业板	59,820.01	2018-07-17	光大证券股份有限公司	广东省	非金属矿物制品业
国安达股份有限公司	创业板	30,741.00	2018-07-10	招商证券股份有限公司	福建省	专用设备制造业
广州方邦电子股份有限公司	创业板	43,342.82	2018-04-24	中信证券股份有限公司	广东省	计算机、通信和其他电子设备制造业
浙江叁益科技股份有限公司	主板	63,046.23	2018-04-03	第一创业证券承销保荐有限责任公司	浙江省	专用设备制造业
深圳市贝斯达医疗股份有限公司	创业板	31,788.55	2018-01-26	天风证券股份有限公司	广东省	专用设备制造业
上海丽人丽妆化妆品股份有限公司	主板	30,000.00	2018-01-26	中信证券股份有限公司	上海	零售业
广东格林精密部件股份有限公司	创业板	62,801.82	2018-01-24	招商证券股份有限公司	广东省	计算机、通信和其他电子设备制造业
龙利得智能科技股份有限公司	创业板	33,000.00	2018-01-17	东吴证券股份有限公司	安徽省	造纸和纸制品业
广州信联智通实业股份有限公司	主板	31,203.47	2018-01-09	华创证券有限责任公司	广东省	橡胶和塑料制品业
深圳市安健科技股份有限公司	创业板	30,455.00	2017-12-27	华林证券股份有限公司	广东省	专用设备制造业
重庆百亚卫生用品股份有限公司	主板	34,690.72	2017-12-27	中国国际金融股份有限公司	重庆	造纸和纸制品业
苏州宇邦新型材料股份有限公司	创业板	52,400.00	2017-12-27	东兴证券股份有限公司	江苏省	电气机械和器材制造业
河南金丹乳酸科技股份有限公司	主板	25,515.43	2017-12-19	国金证券股份有限公司	河南省	食品制造业
浙江捷众科技股份有限公司	主板	40,180.00	2017-11-10	国元证券股份有限公司	浙江省	汽车制造业

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

3.3.2 被否原因涉及募投项目的案例汇总（一）

公司名称	上市板	预计募集资金(万元)	会议日期	主承销商	省份	证监会行业
国金黄金股份有限公司	主板	161,286.43	2017-11-07	安信证券股份有限公司	北京	文教、工美、体育和娱乐用品制造业
山东玻纤集团股份有限公司	主板	50,098.91	2017-11-07	国信证券股份有限公司	山东省	非金属矿物制品业
无锡普天铁心股份有限公司	创业板	22,800.00	2017-11-01	华林证券股份有限公司	江苏省	电气机械和器材制造业
山西壶化集团股份有限公司	主板	36,000.00	2017-10-17	中德证券有限责任公司	山西省	化学原料和化学制品制造业
世纪恒通科技股份有限公司	创业板	20,153.00	2017-09-13	招商证券股份有限公司	贵州省	软件和信息技术服务业
深圳市和宏实业股份有限公司	主板	76,386.80	2017-06-02	广发证券股份有限公司	广东省	计算机、通信和其他电子设备制造业
北京新水源景科技股份有限公司	创业板	33,518.20	2017-03-28	海通证券股份有限公司	北京	软件和信息技术服务业
筑博设计股份有限公司	创业板	51,499.46	2016-06-24	国海证券股份有限公司	西藏自治区	专业技术服务业
中国南航集团文化传媒股份有限公司	主板	67,035.00	2016-06-22	安信证券股份有限公司	广东省	新闻和出版业
吉林科龙建筑节能科技股份有限公司	创业板	22,374.81	2016-05-20	兴业证券股份有限公司	吉林省	建筑装饰和其他建筑业
广东壮丽彩印股份有限公司	主板	35,500.00	2015-05-08	金元证券股份有限公司	广东省	印刷和记录媒介复制业
索通发展股份有限公司	主板	67,112.09	2015-03-18	华泰联合证券有限责任公司	山东省	非金属矿物制品业
广州酒家集团股份有限公司	主板	69,299.53	2014-09-03	中信证券华南股份有限公司	广东省	食品制造业
广东利泰制药股份有限公司	主板	26,550.00	2012-05-11	平安证券股份有限公司	广东省	医药制造业
珠海亿邦制药股份有限公司	主板	39,630.00	2012-05-07	新时代证券股份有限公司	广东省	医药制造业
湖南金大地材料股份有限公司	主板	52,152.73	2012-04-27	国信证券股份有限公司	湖南省	非金属矿物制品业
青海小西牛生物乳业股份有限公司	主板	20,195.48	2012-03-23	民生证券股份有限公司	青海省	食品制造业

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

3.3.3 被否原因涉及募投项目的案例汇总（三）

公司名称	上市板	预计募集资金(万元)	会议日期	主承销商	省份	证监会行业
浙江佳力科技股份有限公司	主板	46,825.00	2011-12-16	首创证券股份有限公司	浙江省	通用设备制造业
无锡市瑞尔精密机械有限公司	主板	21,905.70	2011-11-23	海通证券股份有限公司	江苏省	专用设备制造业
广西绿城水务股份有限公司	主板	116,992.00	2011-11-14	光大证券股份有限公司	广西壮族自治区	水的生产和供应业
温州瑞明工业股份有限公司	主板	44,245.00	2011-11-09	国信证券股份有限公司	浙江省	汽车制造业
深圳市淑女屋时装股份有限公司	主板	43,249.53	2011-11-02	华泰联合证券有限责任公司	广东省	纺织服装、服饰业
福建诺奇股份有限公司	主板	33,555.83	2011-10-24	国信证券股份有限公司	福建省	纺织服装、服饰业
烟台招金励福贵金属股份有限公司	主板	32,432.00	2011-10-12	兴业证券股份有限公司	山东省	化学原料和化学制品制造业
成都东骏激光股份有限公司	创业板	14,240.42	2011-09-20	国海证券股份有限公司	四川省	计算机、通信和其他电子设备制造业
云南文山斗南锰业股份有限公司	主板	66,686.63	2011-09-05	上海华信证券有限责任公司	云南省	黑色金属矿采选业
福建龙马环卫装备股份有限公司	主板	25,247.41	2011-08-26	兴业证券股份有限公司	福建省	专用设备制造业
锦泓时装集团股份有限公司	主板	29,328.00	2011-07-18	渤海证券股份有限公司	江苏省	纺织服装、服饰业
深圳中航信息科技产业股份有限公司	主板	20,422.00	2011-07-04	国信证券股份有限公司	广东省	计算机、通信和其他电子设备制造业
深圳市名雕装饰股份有限公司	主板	20,015.04	2011-07-04	广发证券股份有限公司	广东省	建筑装饰和其他建筑业
新疆康地种业科技股份有限公司	创业板	9,530.40	2011-06-17	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司	新疆维吾尔自治区	农业
浙江九洲药业股份有限公司	主板	56,111.36	2011-06-13	中国中金财富证券有限公司	浙江省	医药制造业
山东金创股份有限公司	主板	38,342.74	2011-05-25	华泰联合证券有限责任公司	山东省	有色金属矿采选业
利民控股集团股份有限公司	主板	29,719.59	2011-05-16	西部证券股份有限公司	江苏省	化学原料和化学制品制造业

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

3.3.4 被否原因涉及募投项目的案例汇总（四）

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

公司名称	上市板	预计募集资金(万元)	会议日期	主承销商	省份	证监会行业
山东舒朗服装服饰股份有限公司	主板	26,383.50	2011-04-20	金元证券股份有限公司	山东省	纺织服装、服饰业
广东溢多利生物科技股份有限公司	创业板	18,610.00	2011-04-12	安信证券股份有限公司	广东省	医药制造业
诚达药业股份有限公司	主板	18,000.00	2011-03-30	金元证券股份有限公司	浙江省	医药制造业
许昌恒源发制品股份有限公司	主板	37,052.00	2011-02-28	海通证券股份有限公司	河南省	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业
天津鹏翎集团股份有限公司	创业板	23,085.00	2011-01-18	渤海证券股份有限公司	天津	橡胶和塑料制品业
北京东土科技股份有限公司	创业板	10,041.00	2010-12-17	申万宏源证券有限公司	北京	计算机、通信和其他电子设备制造业
江苏新中环保股份有限公司	主板	14,988.49	2010-12-15	华龙证券股份有限公司	江苏省	专用设备制造业
浙江康乐药业股份有限公司	主板	19,550.00	2010-11-01	中天国富证券有限公司	浙江省	医药制造业
山东丰元化学股份有限公司	主板	27,500.00	2010-09-06	华泰联合证券有限责任公司	山东省	化学原料和化学制品制造业
淮安嘉诚高新化工股份有限公司	主板	17,838.00	2010-08-27	中山证券有限责任公司	江苏省	化学原料和化学制品制造业
浙江佳力科技股份有限公司	主板	33,365.38	2010-06-11	中国中金财富证券有限公司	浙江省	通用设备制造业
贵州高峰石油机械股份有限公司	创业板	22,248.33	2010-06-04	国元证券股份有限公司	贵州省	专用设备制造业
卫宁健康科技集团股份有限公司	创业板	13,183.00	2010-04-30	招商证券股份有限公司	上海	软件和信息技术服务业
先临三维科技股份有限公司	创业板	7,208.00	2010-04-23	申万宏源证券有限公司	浙江省	专用设备制造业
山东金创股份有限公司	主板	38,194.74	2010-04-12	华泰联合证券有限责任公司	山东省	有色金属矿采选业
海南天然橡胶产业集团股份有限公司	主板	130,425.00	2010-04-02	中信证券股份有限公司	海南省	农业

资料来源：wind 前瞻产业研究院整理

3.4.1 涉及募投项目的被否原因全景回顾（一）

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

根据前瞻上述对67个案例的分析，涉及募投项目的被否原因主要是围绕募投项目前景不明朗、募投资金使用不合理、募投项目与公司现有情况不匹配、募投项目使公司现有经营模式发生较大变化和募投项目产能消化没有保障等几大方面。

公司名称	被否原因
精英数智科技股份有限公司	分析在市场空间可能收窄的情况下，以募集资金投入“安全生产智能感知系统产业化项目”的必要性。
深圳威迈斯新能源股份有限公司	发行人募投项目“龙岗宝龙新能源汽车电源产业基地建设项目”与深圳市龙岗区发展和改革局项目公示存在差异。请发行人代表说明：（1）上述募投项目在招股说明书中披露的情况与环评单位公示产生差异的原因及合理性；（2）该募投项目在开工时间、进度安排、建设进展情况。
常州银河世纪微电子股份有限公司	报告期各期发行人向关联方华海诚科采购金额占当期同类材料采购总额的比例均超过40%。本次募投投产后，是否会进一步增大与其关联交易金额和占比。
广东凯金新能源科技股份有限公司	新三板挂牌期间，募集资金到位后较短时间内变更募投项目。
国安达股份有限公司	报告期内，发行人电池箱专用自动灭火装置产能利用率分别为34.64%、53.83%、56.98%，产能未达到饱和，本次募投项目之一是进行电池箱专用自动灭火装置扩产。
广州方邦电子股份有限公司	募投项目“两层法挠性覆铜板”核心技术路线是否存在侵犯他人专利的情形，夏登峰为发行人提供技术支持的具体时间及具体方式，与在天诺光电任职时间是否发生重合。
浙江叁益科技股份有限公司	说明报告期内研发支出持续下滑的原因及合理性，本次募投研发中心建设项目的必要性与可行性。
深圳市贝斯达医疗股份有限公司	发行人在新三板挂牌期间募集资金的使用存在违规情形。
上海丽人丽妆化妆品股份有限公司	发行人于2015年以现金和股权为对价收购上海联恩49%股权。2016年5月，发行人与上海联恩及其股东等签订协议，发行人拟使用募集资金1.8亿元收购上海联恩51%的股权。请发行人代表说明：（1）上海联恩股权评估增值较大的原因及合理性；（2）两次定价方法不一致的原因及商业合理性；（3）发行人分两次购买上海联恩股权的原因及合理性；交易是否构成一揽子交易；（4）上海联恩51%股权收购对发行人财务状况和经营成果的影响。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

3.4.2 涉及募投项目的被否原因全景回顾（二）

公司名称	被否原因
广东格林精密部件股份有限公司	发行人本次募集资金运用项目之一为多功能精密金属结构件扩产项目。2016年度、2017年1-6月发行人金属手机结构件整体毛利率远低于公司整体综合毛利率水平。请发行人代表结合同行业可比上市公司毛利率水平、行业竞争、自身优势等，进一步说明上述募投项目的合理性。
龙利得智能科技股份有限公司	报告期内，发行人瓦楞纸箱产能利用率分别为88.28%、99.81%、100.79%、78.09%，瓦楞纸板产能利用率分别为50.97%、54.40%、64.94%、47.50%。请发行人代表结合纸箱行业整体产能与需求、现有产能、在建产能、拟募投产能等情况，说明新建产能是否能够有效消化。
广州信联智通实业股份有限公司	发行人募投项目之一是新增灌装水产能4.2亿支/年，报告期内发行人主要是为华润怡宝OEM纯净水。请发行人代表说明：（1）新投资项目达产后，相关产品的市场容量和市场前景，募投产能是否能够消化；（2）发行人是否与华润怡宝签署了相应的合作协议。
深圳市安健科技股份有限公司	发行人固定资产规模较小，生产人员较少。对比募投项目拟购置设备与发行人现有DR产品生产相关设备情况，说明是否配比，分析差异原因及其合理性。
重庆百亚卫生用品股份有限公司	发行人现有的学步裤和成人纸尿裤均为代工产品，且产量较小，本次募投项目将大幅增加这两种产品的产能，请发行人代表说明消化新增产能的措施。
苏州宇邦新型材料股份有限公司	发行人目前市场占有率近18%，产能约8,000吨，募投项目拟扩产11,000吨。请发行人代表结合市场竞争格局、低毛利率现状等说明消化募投项目产能的措施、募投项目实施的可行性与必要性。
河南金丹乳酸科技股份有限公司	2017年发行人动用3000多万元购置土地约20多万平米。而发行人本次募投项目用地是2012年办理产证的土地，并未使用新购置的土地。请发行人代表说明：（1）土地使用权的主要构成、历史由来及入账成本，目前的业务规模与土地储备的匹配关系，大量储备工业用地的原因及合理性；（2）目前土地及厂房使用的计划，计划未来生产经营需要的项目储备用地的合理性；
浙江捷众科技股份有限公司	本次发行募集资金到位后发行人资产规模约增长200%，生产设备增长10余倍，雨刮器系统零部件扩产8000万件，门窗系统零部件扩产9000万件。请发行人代表结合主要产品的产能、产量、产能利用率、产销率以及行业发展趋势、产品的市场容量、国内外目前已投产及在建项目产能、管理、技术、市场、人力、场地等方面的储备及主要竞争对手等情况，说明本次投资扩产项目的可行性、必要性及产能消化措施。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

3.4.3 涉及募投项目的被否原因全景回顾（三）

公司名称	被否原因
国金黄金股份有限公司	报告期内发行人自产和外协生产占比逐渐下降，发行人披露本次募投项目达产后将逐步实现对现有外部产能的替代。请发行人代表结合报告期自产、外协生产和直接采购三种模式的金额、比例、趋势，说明募投项目必要性及对生产模式的影响。
山东玻纤集团股份有限公司	报告期内，公司主要产品中碱纱、ECR、ECER毛利率持续下降，投入产出比持续上升；主要辅助材料耗用投入产出比也逐年持续增长。2016年8月公司已经完成5.4万吨中碱纱二号线技术改造，计划投资3.48亿元。申报材料显示固定资产增加了1.98亿元，主要原因是2016年对中碱二号线技术改造导致。请发行人代表说明固定资产增加1.98亿元和募投所需资金3.48亿元出现差异的原因，并进一步分析投入产出比的准确性及合理性。
无锡普天铁心股份有限公司	发行人“铁心”业务在营业收入占比逐年下降，“定尺硅钢”业务占比逐年上升，结合市场发展前景、发行人铁心产品优势及市场占有率，说明本次募集资金2.28亿元用于“年产6万吨变压器铁心项目”的合理性及必要性，该项目对现有业务和经营情况的影响。
山西壶化集团股份有限公司	发行人的主要客户是矿产类企业，根据发行人披露，2014年以来，受宏观经济环境下行的影响，下游行业需求减少，我国民爆行业整体业绩出现负增长。受此影响，公司2015年主营业务收入同比下降25.38%。若经济形势无明显好转，将对公司的盈利能力造成一定的影响。请发行人代表说明钢铁、煤炭等过剩产能行业大幅削减产能对其持续经营和盈利能力的影响程度；如果上述影响程度较大，本次募集项目用于扩大产能的合理性和必要性。
世纪恒通科技股份有限公司	根据招股说明书披露，报告期内，发行人主要产品中电子优惠券业务收入大幅下滑，车友助理产品收入大幅上升。报告期内，电子优惠券的月平均结算用户数呈下降趋势、单位推广成本呈上升趋势。报告期内，车友助理测算均价呈下跌趋势，单位推广成本呈上升趋势。报告期上述两项业务的毛利贡献率分别为60.45%、60.98%、72.10%和66.16%，且为此次募集资金的主要投向。（1）请发行人代表说明电子优惠券产品收入大幅下滑的情况下，毛利保持稳定的合理性。（2）报告期内车友助理产品毛利率大幅下滑，根据发行人说明，随着产品积累的用户数增加，该产品的毛利率会随之增长，然而其用户数在2016年度产生爆发式增长后并未出现毛利率的增长，并且全网的车友助理的分成比例下降，比例由40%下降至35%。请发行人代表说明，在其他合作条件未发生重大变化的情况下，全网的车友助理分成比例下降的原因，后续是否存在分成比例进一步下降的风险；车友助理产品的毛利率是否存在进一步下滑风险。
深圳市和宏实业股份有限公司	2016年9月，发行人仓库管理员盗窃苹果端子。2016年11月，发行人被苹果公司终止MFi制造授权，对募投项目及消化产能有何影响。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

3.4.4 涉及募投项目的被否原因全景回顾（四）

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

公司名称	被否原因
北京新水源景科技股份有限公司	发行人募集资金项目——新一代农业用水智能管理系统升级项目，投资总额19,837.30万元，其中建筑工程费用3,700.00万元、设备购置费用1,775.00万元、实施费用5,230.00万元（包括专家咨询及合作费400万元、技术培训费250万元）、办事处费用5,000.00万元（包括办公经费及市场开拓费）。项目达产后年均增加营业收入12,600万元，年均增加净利润为4,989.90万元。请发行人代表：（1）说明募集资金实施前后，固定资产中的机器设备与收入的配比关系；（2）进一步说明在测算募集资金项目时，销售费用、管理费用占收入比例的测算依据；（3补充说明专家咨询及合作费、技术培训费、办公经费及市场开拓费的会计处理原则；（4）结合目前净利润减少、应收款增加等情况，说明前述测算的依据及实现的可能性。请保荐代表人：（1）说明募集资金实施前后，项目实施模式是否发生变化；（2）对上述信息披露是否真实、准确、完整发表核查意见。
筑博设计股份有限公司	2015年发行人营业收入较上年减少1,726.07万元，降幅为2.68%，但2015年净利润较2014年度上升37.88%，发行人解释主要原因系优化人员配置，请结合在手订单和募投项目情况，说明募投项目对设计人员的需求及其解决方案、设计人员减少对公司的影响；
中国南航集团文化传媒股份有限公司	（1）发行人通过新疆广天合传媒有限公司实施募投项目喀纳斯演艺中心建设项目的具体方式及经济效益预测的计算方法和依据；（2）合作方的基本情况和拟组建的企业；（3）结合有关协议约定、目前实施情况以及当地政治经济形势，说明该项目是否存在现实或潜在的法律纠纷和风险；（4）发行人针对募投项目在人员、业务、技术、管理上的准备情况，项目实施后是否将带来发行人产品或服务的重大变化。
吉林科龙建筑节能科技股份有限公司	招股说明书披露：发行人募集资金投向包括补充建筑节能服务项目营运资金8,000.00万元、偿还银行借款3,000.00万元。请发行人代表：（1说明2017年及2018年收入的增长率均按照15%进行预测的依据；（2）结合报告期后的预测性财务信息，补充说明补充营运资金8,000.00万元的测算过程及“偿还银行借款”项目的必要性、合理性。
广东壮丽彩印股份有限公司	1、请发行人代表进一步说明：（1）控股子公司北京市佳晋彩印有限公司退出烟标印刷业务、引入战略投资者进入新业务领域所进行的可行性研究工作；（2）2015年决定投入氧化硅高阻隔膜及高阻隔膜包装品、安全印务等两个项目投产后，从行业属性、产品特征以及原材料、生产工艺、客户等方面看，发行人现有产品或服务的品种结构是否发生变化；（3）该两个项目的投产对发行人资产规模、营业收入和净利润等是否构成重大影响； 2、请发行人代表进一步说明本次募投项目的具体投入、实施及对公司经营业绩的影响，本次募集资金数额和投资项目是否与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。请保荐代表人对相关核查情况进行说明。
索通发展股份有限公司	结合报告期内向关联方酒钢集团下属甘肃东兴铝业有限公司销售产品预焙阳极、从酒钢集团及其下属企业采购原材料和动力能源产品的市场价格，说明随着发行人募投项目产能的进一步释放该等关联交易对发行人独立性影响程度的核查情况。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

3.4.5 涉及募投项目的被否原因全景回顾（五）

公司名称	被否原因
广州酒家集团股份有限公司	未能结合现金流测算就你公司未来新增投入销售费用及其他资金使用计划，说明需要增加流动资金的必要性和合理性。就补充流动资金事宜披露不一致，你公司未能对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，募集资金没有明确的使用方向并原则上用于主营业务；且你公司现金流充裕，未来三年你公司需要新增投入销售费用要求相应增加流动资金的理由不合理、不充分。
广东利泰制药股份有限公司	公司产品主要以玻瓶、塑瓶包装大输液为主，非PVC软袋包装氨基酸大输液作为你公司的主要募投项目。玻瓶、塑瓶包装大输液与非PVC软袋包装氨基酸大输液差异较大，你公司尚未取得非PVC软袋包装氨基酸大输液的GMP认证，你公司是否具备非PVC软袋包装氨基酸大输液产品的生产能力存在一定的不确定性。
珠海亿邦制药股份有限公司	公司业务为自产药品销售和代理药品销售，代理产品业务成为公司主要利润来源，你公司盈利来源发生变化。本次募投项目为新药品的生产随着募投项目逐步达产，自产药品的收入占比将逐步增加，预计2017年自产药品销售收入占比将达到74.42%，你公司业务将以自产药品销售为主。你公司在申报材料和现场聆讯中未就上述经营模式、产品结构变化对持续盈利能力的影响作出充分合理的解释。
湖南金大地材料股份有限公司	你公司本次发行募集资金拟投资项目可行性分析所依据的产品和市场环境已发生较大变化，你公司董事会未对本次发行募集资金投资项目的可行性进行重新论证。另外，你公司未按规定计提安全生产费用。
青海小西牛生物乳业股份有限公司	公司存在以下情形：你公司销售费用与主营业务收入的比例远低于同行业可比公司水平。你公司生产的乳制品属于快速消费品，其销售区域已拓展至全国大部分地区，且募集资金投资项目达产后鲜奶的日处理能力将由目前的55吨增加至300吨，为消化新增产能将加大品牌建设和市场开拓力度，你公司是否能保持较低的销售费用存在较大不确定性。
浙江佳力科技股份有限公司	根据国务院发布的《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》（国发〔2009〕38号），风电设备为产能过剩行业，国家重点支持的是自主研发2.5兆瓦及以上风电整机和轴承、控制系统等关键零部件。风电行业经营环境产生重大变化，而你公司目前主要产品为1.5兆瓦、2.0兆瓦、2.1兆瓦风电设备铸件，上述情形对你公司持续盈利能力构成重大不利影响。你公司本次募集资金全部用于“年产5万吨2.5—6兆瓦风电大型铸件关键部件项目”，产能较2010年增长142%，而你公司2.5兆瓦及以上风电设备铸件报告期仅实现少量生产及销售；根据你公司披露的2011年1月1日后需要履行的合同及意向性订单情况，2.5兆瓦及以上产品占比也不高。你公司募投项目与现有生产经营不相适应，且新增产能存在市场销售风险。
无锡市瑞尔精密机械有限公司	根据申报材料，截至2011年6月30日，你公司的固定资产原值为9,209万元，净值为6,966万元，原值在30万元以上的主要机器设备52台；共有员工193人，其中生产和供应人员121人，研发人员22人，销售人员5人。本次募集资金投资项目拟购置设备57台（套），建成后将增加固定资产20,171万元，新增定减径机架年产能1,800架，需配备生产和辅助人员135人，技术、销售和管理人员20人。你公司2010年度和2011年上半年的定减机架产量分别为2,284架和1,193架。结合你公司代表和保荐代表人的现场陈述，难以判断本次募集资金数额和投资项目是否与你公司现有生产经营规模、财务状况和管理能力等相适应。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

3.4.6 涉及募投项目的被否原因全景回顾（六）

公司名称	被否原因
广西绿城水务股份有限公司	根据申报材料，你公司本次募投项目投资总额为10.33亿元，其中8.77亿元用于污水处理项目，以提高污水处理能力。但因目前你公司污水处理收入是根据自来水用水量及物价部门核定的污水处理费单价确定，因此该部分募投项目的达产不能直接导致你公司收入及利润的增加，反而因折旧及运营成本的提高，可能导致短期内经营业绩下滑。
温州瑞明工业股份有限公司	你公司在具备年产77万件汽车发动机气缸盖生产能力的基础上，本次募集资金拟投资新增年产150万件汽车发动机气缸盖项目。根据招股说明书（申报稿）披露，你公司已与General Mortors India Pvt.Ltd、GM Daewoo Auto&Tech Company、神龙汽车有限公司等客户达成合作意向，并根据这些客户下发给你公司的产能规划文件及签订的供货合同来规划上述产能。但你公司在申报材料和现场陈述中均未对上述客户的产能规划文件和供货合同进行适当说明和分析，无法判断这些文件和合同与你公司新增产能之间的匹配关系，也无法判断你公司消化募投新增产能的可行性及未来的盈利前景。
深圳市淑女屋时装股份有限公司	你公司本次募投项目中195万件服装家纺生产项目预计建设期为两年，达产后比目前产能170万件翻一番。两年后你公司自主产能共365万件，自主产能满足率为52.09%，产能消化以直营店为主。另外，本次募投项目中建设322家直营店项目建设期为两年，每年建设161个销售终端。同期，你公司计划自主扩展180家店铺。两年后建成的新增店铺占比63%。而从报告期平均单店销售收入看，新开店铺第一年与其他店铺相比有较大的差距，第二年才达到其他店铺的70%到90%。因此，新开店铺在1－2年内是否能达到预期销售水平而消化新增产能，以及自主扩展的180家店铺是否可以如期建成存在不确定性。发审委认为，你公司本次募投项目的市场前景和盈利能力存在不确定性。
福建诺奇股份有限公司	你公司销售模式由直营销售为主转变为加盟销售为主，销售模式转变期间较短且新开加盟店盈利情况低于原有加盟店，本次募投项目以建设加盟店为主，你公司未来向全国扩张终端门店存在销售效率降低的风险。你公司申报材料和现场聆讯未就上述事项作出充分、合理解释，无法判断上述事项对你公司持续盈利能力的影响和募投项目能否具有较好的市场前景及盈利能力。
烟台招金励福贵金属股份有限公司	你公司本次募集资金将用于异地搬迁扩建项目，新厂区的主要设备全部为新购，投产成功后，你公司（招远本部）现有生产厂房将全部拆除、主要设备将全部报废。你公司新建项目投产并产生经济效益存在一定的不确定性，无法判断上述事项对你公司持续盈利能力是否构成不利影响。
成都东骏激光股份有限公司	你公司本次募投产品主要是2英寸蓝宝石，2011年上半年你公司蓝宝石晶锭、晶棒和2英寸毛坯晶圆片的成品率均低于2010年下半年，对你公司持续盈利能力构成重大不利影响。
云南文山斗南锰业股份有限公司	国家发改委意见（发改办财金〔2011〕1537号）认为“在该公司确保产能总量不增加的前提下，对其募集资金投向无不同意见”。根据申报材料，你公司现有铁合金产能13万吨/年，本次发行募集资金投资项目建成后将提供节能减排及环保水平较高的锰铁合金生产能力20万吨/年，扣除按承诺关闭的6台6300KVA、1台12500KVA电炉对应的产能后，你公司将新增锰铁合金约14万吨/年的产能，锰铁合金总产能将扩大到约27万吨/年。你公司未就募投项目实施与国家发改委意见不符的原因和募投项目是否具备良好的市场前景和盈利能力作出合理说明。

3.4.7 涉及募投项目的被否原因全景回顾（七）

公司名称	被否原因
福建龙马环卫装备股份有限公司	你公司与同行业上市公司相比，收入、净利润规模较小，主要产品为环卫专用车辆和垃圾中转设备，该类产品存在销售对象变化较大的特点，你公司报告期内的前五大客户基本没有重合。你公司2011年1月至6月新增客户收入占当期主营业务收入比重为42.15%，2010年和2009年，该比重分别为44.69%和40.28%。在此情况下，你公司本次募投新增产能合计2800台/套，较目前产能1630台/套增加约1.72倍。今后是否有足够新增客户用以消化该产能存在较大的不确定性。
锦泓时装集团股份有限公司	你公司本次募集资金拟投资27,707万元新开设85家自营店铺，而2010年你公司关店家数为46家。由于店铺从开业到盈利需要一个过程，你公司报告期内在店铺数量增长的情况下服装销售数量却有所下降，2010年末库存商品又大幅增长，你公司未来盈利能力存在较大不确定性。
深圳中航信息科技产业股份有限公司	根据招股说明书披露，你公司2008–2010年主要产品存折票据打印机的产能分别为6万台、6万台和7万台。报告期各年末，你公司固定资产项下的机器设备余额分别为6.38万元、137.86万元和118.24万元。本次主要募投项目是在惠州建设存折票据打印机产业化基地。该项目总投资为1.28亿元，其中设备购置费为4,301万元。项目建成后，正常年份年产15万台存折票据打印机。但你公司未对报告期产能变化、机器设备期末余额以及本次募投新增产能与设备购置之间的匹配关系进行充分合理说明。
深圳市名雕装饰股份有限公司	本次募集资金投资项目将在深圳地区新增6家直营分公司，广东省内其他地区新增18家直营分公司。截至2010年末，你公司固定资产、无形资产合计4,957.9万元。本次募集资金投资项目实施后可新增固定资产和无形资产合计12,063.04万元，每年新增固定资产折旧及无形资产摊销合计1,584.07万元。目前，住宅装饰行业准入条件较低，竞争较为激烈。你公司今后能否有效地开拓异地市场，提高盈利能力存在不确定性。
新疆康地种业科技股份有限公司	你公司2008年主要从事棉花加工及种子销售业务，2009年、2010年你公司相继出售惠民棉业和兴丰棉业，逐步退出棉花加工业务，主要从事种子生产、销售业务；报告期内你公司种子销售收入中代理品种销售收入占比逐年上升；本次募集资金主要用于加大研发和育种投入。你公司的经营模式、产品或服务的品种结构已经或将发生重大变化，对你公司的持续盈利能力的影响存在重大不确定性。
浙江九洲药业股份有限公司	根据招股说明书披露，你公司本次发行的主要募集资金投资项目是川南原材料药生产基地一期工程建设项目。该项目包括年产250吨酮洛芬、年产200吨奥卡西平原料药生产线及其他产品生产线和辅助设施。你公司本次发行募投项目中部分产品可能面临产能过剩风险，投资项目的市场前景和盈利能力具有不确定性。
山东金创股份有限公司	根据现场询问情况，你公司对蓬莱市大柳行金矿的实际托管状况与2008年9月21日签订的《蓬莱市大柳行金矿经营性资产托管协议》存在较大差异，无法确定你公司能否对大柳行金矿进行有效控制。由于收购大柳行金矿的采矿权及相关经营性资产项目是本次募集资金投资项目，因此该募投项目的实施存在不确定性。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

3.4.8 涉及募投项目的被否原因全景回顾（八）

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

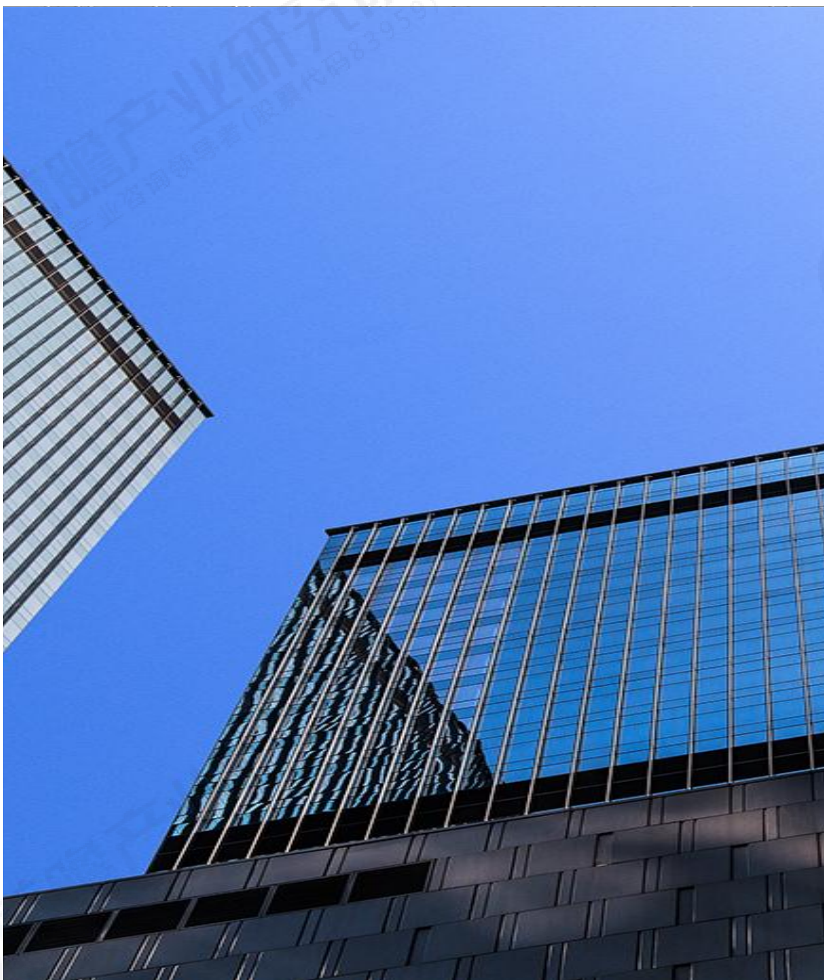
公司名称	被否原因
利民控股集团股份有限公司	虽然你公司就上述募投项目产能消化披露了若干销售意向，但是未进一步披露其合同主体、价格和法律效力等合同主要条款内容，无法判断销售意向的有效性。针对“以销定产”的生产模式以及募投项目产能的较大扩张，你公司产能消化的措施不明确。另外，噻虫啉项目还存在产业化风险。
山东舒朗服装服饰股份有限公司	你公司2008年至2010年新开店铺分别为65家、96家和213家，导致报告期存货金额大幅增长，存货周转率远低于同行业上市公司平均水平，产品产销率和直营店销售平效逐年降低。本次募集资金投资项目之一“营销网络建设项目”拟投资18,744万元新开380个直营店。根据以上情况，其未来持续盈利能力存在重大不确定性。
广东溢多利生物科技股份有限公司	报告期内，你公司应收账款余额持续增长，且占资产总额比例较高；主要产品饲用复合酶销售量持续下降，饲用植酸酶产品销售增长存在不确定性；募集资金投资项目酶制剂产品生产能力将大幅增长，产能消化存在不确定性。
诚达药业股份有限公司	根据招股说明书披露，公司主要产品左旋肉碱系列产品报告期内毛利率逐年下降。本次募集资金拟继续投入1000吨左旋肉碱扩建项目，计划使用资金占本次拟募集资金总额的44.44%，且对新增产能消化有较大作用的原料药批准文号、GMP证书等尚未取得，存在不确定性。公司抗艾滋及乙肝药物中间体产品销售收入和毛利贡献报告期内逐年下降。本次募集资金拟继续投入150吨福韦酯类中间体-DESMP及10吨恩曲他滨扩建项目，计划使用资金占本次拟募集资金总额的27.77%，且10吨恩曲他滨原料药的原料药批准文号、GMP证书尚未取得，存在不确定性。
许昌恒源发制品股份有限公司	你公司生产经营及募投新增产能的消化面临较大的不确定性。你公司在申报材料中又未能对化纤制品在非洲、北美和国内市场的扩张及募投新增产能的消化提出合理、可行的措施。
天津鹏翎集团股份有限公司	你公司募集资金投资项目4个产品中有3个产品尚未获得主要客户认证，新增产能消化存在不确定性，对你公司持续盈利能力构成重大不利影响。
北京东土科技股份有限公司	公司本次募投项目在技术开发和市场开拓方面面临较大风险，募集资金投资项目与现有生产经营规模不相适应。
江苏新中环保股份有限公司	公司实际控制人陈松控制新盛新材料有限公司（以下简称新盛公司），新盛公司主营业务为PPS树脂（聚苯硫醚），PPS树脂是你公司生产PPS纤维制品的主要原料。根据公司现有PPS纤维制品产能和募投项目新增产能，公司所需PPS树脂需求量达到或超过新盛公司PPS树脂的产能。但是，新盛公司未被纳入上市主体，公司业务体系不完整，其独立性存在重大缺陷。
浙江康乐药业股份有限公司	你公司本次募投项目主要为对九山制剂分厂的易地技改项目。募投项目新厂区大部分项目目前尚未通过GMP认证。你公司本次募投项目的实施及市场前景等方面存在较大的不确定性。
山东丰元化学股份有限公司	你公司2009年草酸产能（包括精制草酸）7.5万吨；2009年、2010年一季度，工业草酸产能利用率分别为3.88%、88.29%，精制草酸产能利用率分别为30.37%、52.40%，草酸盐产能利用率分别为20.34%、19.36%。你公司本次募投项目为新增年产10万吨产能草酸、年产3.5吨产能电子精细材料（精制草酸、草酸盐）。招股说明书同时披露了同行业企业产能变动情况。根据你公司所从事行业特点及同行业企业产能变动情况，你公司本次募投项目的市场前景和盈利能力面临重大不确定性，项目的实施可能对你公司未来持续盈利能力构成重大不利影响。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

3.4.9 涉及募投项目的被否原因全景回顾（九）

公司名称	被否原因
淮安嘉诚高新化工股份有限公司	报告期内，公司的主要产品为硝基甲苯系列、邻氯苯胺和2，4-二氯氟苯。其中，邻氯苯胺的市场空间较为有限，2，4-二氯氟苯产品在2009年底停止了生产。本次募集资金投资生产两个新产品对二氯苯和间二氯苯，新项目存在一定的技术风险。由于所处行业市场特点以及产品品种结构变化较大，因此公司的持续盈利能力存在重大不确定性。
浙江佳力科技股份有限公司	根据发行人招股说明书披露，自2008年以来，发行人主营业务风电设备铸件年新订单和产能利用率大幅下降。2009年9月，国务院发布《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》（国发〔2009〕38号），确定风电设备为产能过剩产业，发行人所处行业的经营环境发生重大变化。此外，国家重点支持的是自主研发2.5兆瓦及以上风电整机和轴承、控制系统等关键零部件，发行人主要产品和募集资金投资项目不属于重点支持项目。上述情形对发行人持续盈利能力构成重大不利影响，发行人未来持续盈利能力存在重大不确定性。
贵州高峰石油机械股份有限公司	招股说明书中披露的申请人报告期内简单加总的主要产品的产量逐年持续下降，核心技术产品收入占营业收入比重逐年持续下降,且募投项目大幅增加现有主要产品的产能；报告期内全部三家子公司均为亏损或微利。上述问题可能对申请人持续盈利能力产生重大不利影响。
卫宁健康科技集团股份有限公司	报告期内，国内医改以及新型农村合作医疗虽给发行人带来发展机遇，但此行业门槛较低，申请人目前只在安徽省有竞争优势，存在丧失竞争优势等风险。申请人募集资金投资项目,与其现有生产经营规模、技术水平、管理能力等方面是否相适应，存在重大不确定性。
先临三维科技股份有限公司	报告期内，申请人民用产品收入增速趋缓；工业产品进入市场较晚且规模不大，工业产品的技术要求较高，存在丧失技术领先风险。募集资金投资项目与现有生产经营规模、技术水平、管理能力等方面是否相适应，存在重大不确定性。
山东金创股份有限公司	申请人募投拟收购蓬莱市大柳行金矿经营性资产，该金矿也是隶属于蓬莱市黄金总公司集体所有制企业，蓬莱市黄金总公司作为协议一方代收预付转让款；蓬莱市黄金总公司为申请人提供贷款担保，蓬莱市黄金总公司是蓬莱市市属四家黄金企业之一，根据蓬莱市人民政府的授权对蓬莱市黄金企业履行一定行政管理、行政监督职能并实行企业化经营的行政性公司，蓬莱市黄金总公司是尚未完成政企分开的企业。招股说明书和申请人现场陈述对蓬莱市黄金总公司与申请人不是实质性关联关系的理由不充分。
海南天然橡胶产业集团股份有限公司	报告期内申请人存在净利润、每股收益、净资产收益率、主要产品毛利率等财务指标持续下降的情形，对募投项目的可行性缺乏合理分析，其持续盈利能力存在不确定性。

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理



/04

2021年A股IPO市场被否形势前瞻展望

4.1 2021年以来A股IPO被否案例已达4家

4.2 科创板撤回IPO申请现象频发

4.3 2021年现场检查常态化，严把资本市场入口关

4.1 2021年以来A股IPO被否案例已达4家

2021年以来，A股已有4家企业IPO被否，分别为速达股份、九恒条码、灿星文化和运高股份。在市场人士看来，运高股份IPO被否，某种意义上还是透露出IPO审核严把入口关的气息。

在注册制政策利好的形势下，中国企业背靠中国资本市场良好的融资环境，迎来发展的好时机，这四家企业上市被否背后的原因值得探讨。总结发审委否决这四家企业的原因，涉及销售区域、持续经营能力、项目募资必要性、客户依赖性、股权关系、账实一致性、信息披露一致性、诚信等问题。

另外，值得注意的是，注册制下有瑕疵的企业也可以上市，但不意味着可以造假，证监会将加强这方面的审核。 2021年1月29日，中国证监会发布了《首发企业现场检查规定》，监管层将重点打击打击业绩和利润造假。

2021年以来A股IPO被否案例汇总

公司名称	上市板	预计募集资金(万元)	会议日期	主承销商	省份	注册资本(万元)	证监会行业
西藏运高新能源股份有限公司	主板	41,080.68	2021-02-25	长江证券承销保荐有限公司	西藏自治区	15,370.39	电力、热力生产和供应业
上海灿星文化传媒股份有限公司	创业板	150,000.00	2021-02-02	中信建投证券股份有限公司	上海	38,339.98	广播、电视、电影和影视录音制作业
广州九恒条码股份有限公司	主板	54,451.33	2021-01-28	东兴证券股份有限公司	广东省	6,374.44	印刷和记录媒介复制业
郑州速达工业机械服务股份有限公司	创业板	59,516.00	2021-01-20	国信证券股份有限公司	河南省	5,700.00	金属制品、机械和设备修理业

资料来源：会议审核结果 前瞻产业研究院整理

4.2 2021年现场检查常态化，严把资本市场入口关

FORWARD前瞻
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

2021年1月29日,中国证监会发布了《首发企业现场检查规定》。2020年1月31日，证监会、中国证券业协会披露，组织完成了对20家首发企业信息披露质量抽查的抽签工作。本批参与抽签为2021年1月30日前受理的科创板和创业板企业，共407家。根据现场检查规定，检查对象自收到审核、注册部门书面检查通知后十个工作日内撤回首发申请的，原则上不再对该企业实施现场检查。但在撤回申请后十二个月内再次申请境内首发上市的，则应当列为检查对象。

上交所表示，对申报企业实施现场检查，是发行上市审核全链条监管中的重要一环，是进一步加强科创板首发企业信息披露监管、严把上市入口关的重要手段，是坚持注册制改革“三原则”要求、稳步推进注册制改革、保障科创板建设行稳致远的重要机制安排。上交所将根据中国证监会的统一部署，积极配合做好现场检查工作，并将根据检查结果及时采取相应自律监管措施，从源头上提升上市公司质量。

在发行上市审核过程中，上交所建立了面向保荐机构的现场督导机制，坚持以问题为导向，督促保荐机构勤勉履职，不断提高申报项目执业质量。近两年来，上交所对45家科创板发行上市审核项目的保荐机构启动了现场督导，其中37家主动撤回材料，传递了压严压实中介机构把关责任的明确导向。

上交所表示，将按照中国证监会的统一部署，坚持“建制度、不干预、零容忍”，充分发挥现场检查、现场督导与审核问询的监管联动机制，严把上市“入口关”。**对于现场检查进场前撤回的项目，如发现存在涉嫌财务造假、虚假陈述等重大违法违规问题的，保荐机构、发行人都要承担相应的责任，绝不能“一撤了之”，也绝不允许“带病闯关”。**

4.3 科创板撤回IPO申请现象频发

近期，科创板撤回IPO申请现象频发，引发市场对IPO审核节奏的关注。本次首发企业信息披露质量现场检查涉及9家科创板申报项目，有7家项目的发行人和保荐机构分别在收到现场检查书面通知后10个工作日内撤回首发申请和撤销保荐，其中有6家处于首轮问询回复阶段。针对上述情况， 2020年2月26日晚间，上交所表示，高度重视上述项目撤回情况。2021年以来科创板审核状态处于终止的企业已经达到23家，其中不乏明星企业，比如柔宇科技和云知声。

2021年2月以来科创板审核状态处于终止的企业汇总

序号	发行人全称	注册地	证监会行业	保荐机构	律师事务所	会计师事务所
1	上海禾赛科技股份有限公司	上海	计算机、通信和其他电子设备制造业	华泰联合证券有限责任公司	北京市通商律师事务所	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
2	朝阳微电子科技股份有限公司	辽宁	计算机、通信和其他电子设备制造业	海通证券股份有限公司	北京金诚同达律师事务所	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
3	无锡市尚沃医疗电子股份有限公司	江苏	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	北京德恒律师事务所	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）
4	浙江开创环保科技股份有限公司	浙江	专用设备制造业	海通证券股份有限公司	浙江天册律师事务所	中汇会计师事务所（特殊普通合伙）
5	上海蓝科石化环保科技股份有限公司	上海	生态保护和环境治理业	中信建投证券股份有限公司	上海市锦天城律师事务所	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
6	德威华泰科技股份有限公司	北京	生态保护和环境治理业	中国银河证券股份有限公司	国浩律师（北京）事务所	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
7	江苏国光信息产业股份有限公司	江苏	计算机、通信和其他电子设备制造业	东海证券股份有限公司	北京国枫律师事务所	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
8	安徽森泰木塑集团股份有限公司	安徽	化学原料和化学制品制造业	民生证券股份有限公司	北京德恒律师事务所	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
9	紫泉能源技术股份有限公司	江苏	专业技术服务业	安信证券股份有限公司	江苏泰和律师事务所	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）
10	杭州百子尖科技股份有限公司	浙江	专用设备制造业	中银国际证券股份有限公司	北京市金杜律师事务所	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
11	博创智能装备股份有限公司	广东	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	北京市金杜律师事务所	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
12	云知声智能科技股份有限公司	北京	软件和信息技术服务业	中国国际金融股份有限公司	北京国枫律师事务所	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
13	深圳市柔宇科技股份有限公司	广东	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信证券股份有限公司	北京市金杜律师事务所	大华会计师事务所（特殊普通合伙）

资料来源：科创板 前瞻产业研究院整理

前瞻产业研究院
中国产业咨询领导者(股票:839599)
投资/决策　你需要前瞻的眼光！

中国产业咨询领导者



产业研究
持续聚焦细分产业研究22年



产业规划
复合型专业团队
1300余项目案例



IPO咨询
IPO咨询开创者
辅导服务上市公司400+



园区规划
首创「招商前置规划法」
+ 独有「园区招商大数据」



产业地产
全产业链一站式服务
精准产业资源导入



特色小镇
领先申报经验
90+小镇项目案例



田园综合体
规划+申报+融资+运营
一体服务

- 政府产业规划资深智库
- 企业产业投资专业顾问



扫码获取更多免费报告

中国领先的IPO咨询机构

前瞻主要为境内外拟上市企业提供IPO咨询服务（主要为细分市场研究与募投项目可行性研究）、并购咨询服务、管理咨询服务、再融资咨询服务和财务顾问服务等。**截至目前，已为1000多家客户提供全方位的资本服务，辅导服务上市公司超过400家，涉及50余个行业大类，客户范围遍布全国。**

细分市场研究

- 近22年的行业研究经验，自建强大完整的数据系统，并与国内外顶尖的数据服务商建立了深度战略合作。
- 深刻挖掘拟上市企业的核心竞争能力，充分论证其所在行业的成长性。
- 塑造企业在细分领域的领先地位，提升企业的投资价值，最大可能的提高IPO的成功率。

募投项目可行性研究

- 与细分市场研究相结合，充分论证募投项目的可行性及必要性。
- 对企业财务数据进行深入分析，确保募投项目的投资规模，盈利预测等基本指标符合证监会审核要求。
- 确保募投项目符合企业长期发展规划。







《2020年A股IPO市场全景回顾与2021年前景展望专题报告》

《2020年医药制造业A股IPO市场全景回顾与2021年前景展望行业专题报告》

《中国智慧金融行业洞察及2021年发展趋势研究报告》

《2020年中国对外贸易全景分析报告》

《2020年中国贸易摩擦全景回顾》

《2021年中国机器视觉市场研究报告》

《2021年中国物流地产行业发展报告》

《后疫情时代，那些迎来爆发机会的产业》

《2020年后疫情时代文创产业发展的新模式新方向》

为企业深度分析产品市场规模和发展前景、市场细分情况、竞争状况、潜在市场潜力、与竞争对手的差距等。

为企业与券商汇总最新最全的IPO相关政策与数据，解决企业上市、募资过程中遇到的各种难题。



前瞻产业研究院

前瞻产业研究院是中国产业咨询领导者！隶属于深圳前瞻资讯股份有限公司，于1998年成立于北京清华园，主要致力于为企业、政府、科研院所提供产业咨询、产业规划、产业升级转型咨询与解决方案。



前瞻IPO

前瞻是国内IPO咨询行业的开创者和领导者。主要为境内外拟上市企业提供IPO咨询服务、并购咨询服务、管理咨询服务、再融资咨询服务和财务顾问服务等，是中国领先的IPO咨询服务机构，也是国内外多家知名券商、律所、会所、投资公司，以及多个地方金融办的长期战略合作伙伴。

报告制作：前瞻产业研究院IPO项目组

联系方式：400-068-7188

IPO项目咨询：400-639-9936

主创人员：蔡志濠 / 岑晓天 / 朱茜

更多报告：https：//bg.qianzhan.com

网页链接：https：//ipo.qianzhan.com